

米国キャプティブの新展開に関する一考察 —「オンショアへの回帰」をめぐる 現状・要因・論点について—

杉 野 文 俊*

目次

1. はじめに
2. 米国キャプティブ・ドミサイルの現状
3. 「オンショアへの回帰」をめぐる論点
4. 結びにかえて

アブストラクト

キャプティブといえは、かつてはオフショアのドミサイルに設立されるのが一般的であったが、2000年代以降は、米国内のオンショアのドミサイルを選択して設立されるキャプティブが著しく増加している。それが、米国が世界一のキャプティブ・ドミサイルに躍進した理由である。その背景としてあるのは、第1に、米国内ドミサイルの事業環境や規制環境がオフショアと遜色のないものとなっていること、第2に、各州政府の積極的な誘致策が功を奏していること、第3に、中小企業にも普及するようになったこと、第4に、831 (b) キャプティブが増加していること、第5に、テロ保険と金融制度改革法の影響があること、第7に、従業員給付が新たな分野として開拓されつつあることなどである。「新展開」とは、米国内ドミサイルとキャプティブの数が飛躍的に増加したことであるが、それは質的にも米国キャプティブの大きな変容を伴うものである。

* 専修大学商学部教授

キーワード

中小企業, 831 (b) キャプティブ, 従業員給付

1. はじめに

世界のキャプティブ数は1991年からの20年間で2倍に拡大したが、中でも2000年代からの動きとして注目されるのは、米国キャプティブ・ドミサイルの目覚ましい躍進である。米国内のキャプティブは1991年には280社であったのが、2001年には535社、2011年には2,039社であり、1990年代の10年間に1.9倍、2000年代の10年間に3.8倍となっている。すなわち地域別のキャプティブ数の割合をみると、1991年にはバミューダが46.5%、カリブ海諸国が22.7%、米国は9.8%であったのに対して、2011年には米国が35.5%となり、カリブ海諸国の29.5%、バミューダの15.0%を抜いて、いまや世界最大のドミサイルである(図表1)。

キャプティブの大半は米国企業が所有するものであり、その多くはバミューダやケイマン諸島などのオフショア・ドミサイルに設立されたものであった。したがって米国がキャプティブのドミサイルとして台頭してきたというのは、米国系のキャプティブがオフショアよりも、オンショアのドミサイルを選好するようになったということであり、そうした傾向をもって「オンショアへの回帰」という。

図表1 キャプティブ・ドミサイルの地域別変遷
(括弧内：キャプティブ数)

	バミューダ	カリブ海諸国	米国	欧州	その他	合計
1991 年	46.5% (1,323)	22.7% (645)	9.8% (280)	18.4% (523)	2.6% (74)	100% (2,845)
2001 年	28.4% (1,136)	30.7% (1,229)	13.4% (535)	25.0% (1,002)	2.5% (100)	100% (4,002)
2011 年	15.0% (862)	29.5% (1,695)	35.5% (2,039)	16.8% (966)	3.2% (183)	100% (5,745)

出所：杉野（2013，p. 90）の図表1，BI（1992，2002，2012）より筆者作成。

図表2 オンショア・ドミサイルへの回帰

	年代別割合	オンショア	オフショア
1980 以前	8%	5%	95%
1981～1990	13%	32%	68%
1991～2000	27%	35%	65%
2001～2011	52%	52%	48%
合計	100%	41%	59%

出所：Marsh（2013a，p. 6）。

ちなみにマーシュが顧客キャプティブ1,000社に対して行ったサーベイの結果によると、キャプティブの52%は2001年以降に設立されたものであり、その52%がオンショアのキャプティブであるのに対して、1980年以前のキャプティブは全体の8%でしかないが、その95%がオフショアのキャプティブであった（図表2）。この調査は米国系キャプティブに限ったものではないが、米国系キャプティブが全体の70%を占めること（Marsh, 2013a, p. 4, p. 6）、またバミューダの割合が20年前の46.5%から15.0%へと大幅に低下していることから（図表1）、その背景には米国系キャプティブの「オンショアへの回帰」があったことを推察することができる。

米国系キャプティブの「オンショアへの回帰」はなぜ生じたのであろうか。「オンショアへの回帰」とともに、あるいはそれと表裏一体の関係をなすものとしてあるのは、キャプティブが中小の企業にも利用されるようになったことである。「オンショアへの回帰」や「中小企業への拡がり」の背景としてあったのは次のような要因である。

第1に、もともとタックスヘイブンとしての意義は

それほど大きかったわけではないが、各州政府の誘致策、規制環境、インフラなどの面において、オンショアとオフショアの境界が曖昧となったことである。

第2に、中小企業に対する優遇制度（内国歳入法831（b）条）が活用されて831（b）キャプティブと呼ばれる新しいタイプのキャプティブが増加したことである。

第3に、テロや従業員給付のリスクなど、米本土の保険者でないと引受のできないリスクをキャプティブに付保する動きが出てきたことである。

第4に、2010年の金融規制改革法の一部である非認可・再保険改革法（Nonadmitted and Reinsurance Reform Act of 2010：NRRRA）によって、サープラス保険の保険料税は保険契約者の本拠地州が徴収することになることである。

以下2で米国キャプティブの現状を分析し、3で「オンショアへの回帰」をめぐる上記の論点に一定の考察を加え、4でまとめと今後の展望を述べることにする。

2. 米国キャプティブ・ドミサイルの現状

(1) 米国キャプティブ・ドミサイルの分類

① キャプティブ法の制定年

1991年から2011年まで、米国内のキャプティブ数は280社→535社→2,039社と推移したが(図表1)、その間、ドミサイルの数も7州→14州→25州と増加した(図表3)。米国内のドミサイルがどのように拡大したかをみるために、キャプティブ法が制定(あるいは施行)された年によって、各ドミサイルの分布をみると、1980年代が10州、1990年代が4州、2000年代が14州、2010年代が4州である。キャプティブ法の制定に関しては、1980年代に第一波が、2000年代に第二波があったことがわかる(図表4)。

② 成熟ドミサイルと新興ドミサイル

米国内ドミサイルの変遷を1991年、2001年、2011年と2013年の4カ年についてみると図表4のとおりであるが、1990年代と2000年代に、米国のキャプティブ数はそれぞれ1.9倍と3.8倍に¹⁾、ドミサイル数は2倍と1.8倍に増加している。1990年代はキャプティブ数とドミサイル数の増加率が呼応しているが、2000年代にはキャプティブ数の増加率はドミサイル数のそれを大きく上回るものとなっている。ドミサイル数の増加はもちろんであるが、それ以上に各ドミサイルの伸長が著しいというのが2000年代以降の特徴である。

いずれの年も、バーモント州が突出した1位であるが、1991年から2001年にかけては1.9倍であるのに対して、2001年から2011年にかけては1.5倍の伸びに止まっている。増加率は1990年代よりも2000年代の方が低下しているが、その歴史と規模において、バーモント州は米国オンショア・ドミサイルの中では別格といえるものである。ちなみに590社というキャプティブ数は、バミューダ(862社)とケイマン諸島(707社)に次ぐ世界3位であり、保険料と資産ベースでは、それらを凌駕して世界1位である(図表5)。

キャプティブ法の制定年では、ドミサイルの分布は4つの年代に区分することができる(図表4)。しかし

年代の古いものが成熟したドミサイルというわけではない。たとえばコロラド州がキャプティブ法を制定したのは1973年であるが、2001年のキャプティブ数は10社であり、2011年には5社を数えるに過ぎない。1988年にキャプティブ法を制定して2001年には16社(3位)のキャプティブを有していたジョージア州は2011年にはゼロである。いま新興のドミサイルとして注目されているテネシー州(2011年4社)やフロリダ州(2011年ゼロ)がキャプティブ法を制定したのはそれぞれ1978年と1982年である。それらが「新しい」ドミサイルとされるのは、テネシー州が2011年に、フロリダ州が2012年にキャプティブ法を改正して、改めて誘致に積極的になっているからである。

つまりキャプティブの制度を導入したのは早かったが、その後キャプティブ数は増加していない州や、今日では稼働しているキャプティブは全くない州もあり、逆に新興のキャプティブと目されるドミサイルでもキャプティブ法の制定は意外に古かったりするからである。

2011年の10大ドミサイルのうち、1991年の10大ドミサイルにも含まれていたのは、バーモント州(1位)とハワイ州(3位)のみであり、この2州は第1グループのドミサイルである。サウスカロライナ州(4位)、コロンビア特別区(5位)、デラウェア州(6位)、ネバダ州(8位)は2001年の10大ドミサイルにも入っており、これらの4州は第2グループのドミサイルである。残りのユタ州(2位)、ケンタッキー州(7位)、アリゾナ州(9位)、モンタナ州(10位)の4州が第3グループのドミサイルである。

しかし第2グループのドミサイルは2001年の10大ドミサイルにランクされていたといっても、そのキャプティブ数はテネシー州が5社、デラウェア州とネバダ州が3社、コロンビア特別区が2社であり、サウスカロライナ州が含まれている以外には、第2グループと第3グループを区別する意味はあまりない。したがってそれらをまとめて1グループということにすれば、「成熟」と「新興」の2グループに分類することができる。

一般に「成熟した」ドミサイルとされるのは、バーモント州とハワイ州とサウスカロライナ州の3つであ

図表3 米国内（10大）ドミサイルの変遷

	1991 年	2001 年	2011 年	2013 年
1	Vermont (207) ^{a)}	Vermont (387)	Vermont (590)	Vermont (588)
2	Colorado (22)	Hawaii (87)	Utah (239)	Utah (342)
3	Hawaii (21)	Georgia (16)	Hawaii (172)	Delaware (298)
4	Tennessee (15)	S. Carolina (13)	S. Carolina (159)	Hawaii (184)
5	Illinois (8)	Colorado (10)	D. C. (157)	D. C. (172)
6	Delaware (5)	Tennessee (5)	Delaware (150)	Montana (150)
7	Georgia (2)	Delaware (3)	Kentucky (137)	Nevada (148)
8		Illinois (3)	Nevada (127)	S. Carolina (145)
9		Nevada (3)	Arizona (97)	Kentucky (128)
10		D. C. (2)	Montana (83)	Arizona (106)
		New York (2)	New York (50)	New York (48)
		RI (2)	Missouri (19)	Missouri (35)
		Maine (1)	Alabama (18)	Tennessee (32)
		Montana (1)	Georgia (13)	Alabama (27)
			Michigan (5)	New Jersey (15)
			Colorado (5)	Georgia (13) n
			Tennessee (4)	Oklahoma (11)
			S. Dakota (4)	South Dakota (9)
			New Jersey (3)	Michigan (7)
			Maine (2)	Colorado (4)
			W. Virginia (1)	N. Carolina (4) n ^{b)}
			Oklahoma (1)	Connecticut (4) n
			Kansas (1)	Maine (3)
			Illinois (1)	Nebraska (2) n
			Arkansas (1)	Arkansas (2)
				Illinois (1)
				Kansas (1)
				W. Virginia (1)
合計	7 州 (280)	14 州 (535)	25 州 (2,039)	28 州 (2,481)
世界	23 ドミサイル (2,845)	42 ドミサイル (4,002)	58 ドミサイル (5,745)	64 ドミサイル (6,342)

出所：BI (1992, 2002, 2012, 2014) より筆者作成。

a) 括弧内の数字がキャプティブ数である。

b) “n” は 2013 年に新たにドミサイルとなった州であることを示すものである。

る。ハワイ州は、1991 年は 3 位、2001 年は 2 位であり、30 年前からバーモント州に次ぐドミサイルであった。サウスカロライナ州はキャプティブ法を制定

したのは 2000 年であり、2000 年代という意味では、後述の新興ドミサイルの多くと同じ分類になる（図表 4）。しかしそれらと異なるのは 2001 年の時点で 4 位

図表4 米国各州キャプティブ法制定（施行）年の分布

1980 年代以前	1990 年代	2000 年代	2010 年代
Colorado (1973)	S. Dakota (1996)	Kentucky (2000)	New Jersey (2011)
Tennessee (1978)	Maine (1997)	S. Carolina (2000)	Oregon (2012)
Virginia (1980)	New York (1997)	Arkansas (2001)	Texas (2013)
Vermont (1981)	Nevada (1999)	Arizona (2001)	N. Carolina (2013)
Florida (1982)		Montana (2001)	
Delaware (1985)		Utah (2003)	
Hawaii (1986)		D. C. (2004)	
Illinois (1987)		Oklahoma (2004)	
Kansas (1988)		W. Virginia (2004)	
Georgia (1988)		Alabama (2006)	
		Missouri (2007)	
		Connecticut (2008)	
		Louisiana (2008)	
		Michigan (2008)	
10 州	4 州	14 州	4 州

出所：CICA (2012, pp. 88-93) などより筆者作成。

図表5 世界の10大ドミサイル（2011年と2010年）

会社数（2011 年）	保険料（2010 年）	資産（2010 年）
バミューダ（862）	バーモント州（738 億ドル）	バーモント州（1344 億ドル）
ケイマン諸島（707）	バミューダ（196 億ドル）	バミューダ（1180 億ドル）
バーモント州（590）	ルクセンブルク（115 億ドル）	ルクセンブルク（679 億ドル）
ガーンジー（343）	ケイマン諸島（87 億ドル）	ケイマン諸島（580 億ドル）
バルバドス（270）	ガーンジー（55 億ドル）	ガーンジー（373 億ドル）
アンギラ（268）	サウスカロライナ州（38 億ドル）	マン島（90 億ドル）
ルクセンブルク（242）	マン島（26 億ドル）	ダブリン（75 億ドル）
ユタ州（239）	ダブリン（22 億ドル）	ハワイ州（73 億ドル）
英領バージン諸島（174）	ハワイ州（12 億ドル）	英領バージン諸島（17 億ドル）
ハワイ州（172）	シンガポール（6 億ドル）	シンガポール（13 億ドル）

出所：杉野（2013, p. 91）の図表2, BI (2012) と CR (2011) より筆者作成。

であったことである。

米国のオンショア・ドミサイルを劇変させたものが何であるかは、2001 年と 2011 年の 10 大ドミサイルを比較すれば一目瞭然である（図表3）。2001 年はバーモント州とハワイ州が「2 強」であり、その他 8 州のキャプティブ数は 16 社～2 社である。それに対

して、2011 年は、バーモント州以外の 9 州のキャプティブ数が 239 社～83 社へと激増している。つまり米国のキャプティブ数が著しく増加したのは 2000 年代の 10 年間にバーモント州以外のドミサイルが急拡大したことによるものである。そのうちハワイ州とサウスカロライナ州を除く 7 州他が「新興ドミサイル」

である。つまりバーモント州は依然として特別であるが、ハワイ州やサウスカロライナ州に匹敵し、それらを超えるドミサイルがいくつも台頭してきたこと、ドミサイルの層の厚みが格段に増したことが激変の理由である。ドミサイルの数が14州→25州、キャプティブ数が535社→2,039社に増加していることから想像できることであるが、11位以下の州を加えたものは図表3のとおりである。

図表6はキャプティブ・レビュー誌の2012年8月号が米国ドミサイルの「新しい波」として取り上げたデラウェア州、ケンタッキー州、モンタナ州、ユタ州の4州を比較したものである。4州ともキャプティブの種類別の内訳、保険料規模と特徴は互いに異なり、その個性的なところをもって競い合っているものである。キャプティブ数が代表的な指標であることはもちろんであるが、保険料や資産規模なども看過できないことは、一社当たりの年間保険料が4州の中だけでも137万ドル（ケンタッキー州）～664万ドル（デラウェア州）の格差があることから明白である。ちな

みにキャプティブ数では全米2位のユタ州の一社当たりの年間保険料は184万ドルである。

キャプティブ法を制定したのはユタ州が2003年（2008年改正）、コロンビア特別区が2004年（2006年改正）、デラウェア州が1980年代中頃（2010年改正）、ケンタッキー州が2000年（2010年改正）、ネバダ州が1999年（2011年改正）、アリゾナ州が2001年（2010年）、モンタナ州が2001年（2011年）であり、キャプティブ法は古くからあったが近年になって改正されているというのが有力な新興ドミサイルの共通点である。

③ セル会社制度の有無

保護セル会社は1997年に、法人セル会社は2006年に、ともにガーンジーで創始されたものであるが、現在では世界40以上のドミサイルで導入されており（杉野，2013，p. 99）、いまやキャプティブの主流をなすものである（杉野，2013，p. 110）。通常よりも少額な資本金と簡易な手続きでキャプティブの設立を

図表6 米国ドミサイルの新しい波

州 ^{a)}	キャプティブ数 ^{b)}	種類別	年間収入保険料 ^{c)}	特徴
デラウェア州 (3位)	142社 (298)	Pure 80 RRG 10 Special 20 Core 27 Cell 192	9億4,300万ドル (664万ドル)	Series LLC ^{d)}
ケンタッキー州 (9位)	137 (128)	Pure 120 Asso. 8 RRG 4	1億8,800万ドル (137万ドル)	831B, ニッチ産業 従業員所有企業, NPO
モンタナ州 (6位)	85 (150)	Pure 55 RRG 16 Core 5 Cell 23	1億2,400万ドル (146万ドル)	ヘルスケア, グループキャ プティブ, セル, RRG
ユタ州 (2位)	239 (342)	Pure 236 RRG 1 Special 1 Core 1 Cell 1	4億4,000万ドル (184万ドル)	831b, ビジネス州

出所：CR (2012 August, pp. 29-32) をもとに筆者作成。

a) 括弧内はBI (2014) による2013年の米国内ランキングである。

b) キャプティブ数は2011年末（規制当局）、括弧内は2013年末（BI 2014）のものである。

c) 年間収入保険料は2011年末（規制当局）のもの、括弧内はキャプティブ一社当たりの年間保険料である。

d) Series LLCについては(2)③の記述を参照。

可能にするものであり、キャプティブを中小企業にも普及させる上で大きな役割を果たすものである。米国内のドミナイルについても、セル会社の制度を有する州が大半である（図表7）。バーモント州とハワイ州をはじめ19州がセル会社の制度を取り入れている。セル会社制度を採用していないのは比較的近年にドミナイルとなった州といえる。

アラバマ州、アリゾナ州、アーカンソー州、モンタナ州、オクラホマ州、ユタ州はセル会社の数は1社、ケンタッキー州、メイン州、テネシー州はゼロ、ミシガン州は非開示である。一定の数と保険料ボリュームがある州の例を挙げると図表8のとおりである（CR, 2012, pp. 44-52）。セル会社でもバーモント州は図抜けており、キャプティブの数は22社、セルの数は125個であり、セル会社の保険料は4,965万3,000ド

ル、管理下にある資産は7億7,745万6,000ドルである。次いで多いのはコロンビア特別区であり、キャプティブの数は15社、セルの数は21個である。特徴的なのはデラウェア州であり、Series LLCが27社あり、ユニットの数は185個である。セル会社の保険料も2億2,313万4,000ドルに上る。

(2) 主要ドミナイルの概要

上位10のドミナイルは、順序こそ多少の変動はあるが2011年と2013年では全く同じである（図表3）。バーモント州は1991年から不動の1位である。2位のユタ州と5位のコロンビア特別区は2011年と2013年では同順位である。デラウェア州は6位→3位に前進、モンタナ州は10位→6位に後退した。ネバダ州は8位→7位、サウスカロライナ州は4位→8

図表7 セル会社制度の有無による分類

あり (19 州)	Alabama, Arkansas, Arizona, Delaware, District of Columbia, Hawaii, Illinois, Kentucky, Maine, Michigan, Montana, Nevada, New Jersey, Oklahoma, South Carolina, Tennessee, Utah, Vermont, West Virginia
なし (8 州)	Connecticut, Florida, Kansas, Louisiana, Missouri, New York, Oregon, South Dakota

出所：CICA (2012, pp. 88-93) より筆者作成。

図表8 米国内ドミナイルとセル会社

	会社数	セル数	保険料	資本金	保険料税	手数料
DE	Sponsored 3 Series LLC 27	Protected Cell 8 Incorporated 3 Units 185	\$223million	\$300 / year for cell	0.02% (0.01%)	\$300 / year for cell
DC	15	21	\$33.7million	\$250,000	\$25m. まで 0.25% \$25m. 超 0.15%	\$500 (申請) \$300 (更新)
HI	2	2	\$11.6million (受再保険)	\$500,000	\$25m. まで 0.25% \$50m. まで 0.15% \$250m まで 0.05% \$250m. 超 0.00%	\$1,000 (申請)
SC	2	27	非開示	\$500,000	\$20m. まで 0.4% \$20m 超 0.3%	\$500 (申請) \$300 (更新)
VT	22	125	\$49.6million	\$500,000	法定	\$500 (申請・更新) \$4,000 /actuarial

出所：CR (2012, pp. 44-52) をもとに筆者作成。

位、逆にケンタッキー州は7位→9位、ハワイ州は3位→4位、アリゾナ州は9位→10位となった。

① バーモント州

米国キャプティブの中では別格ともいえる存在である。キャプティブ法の制定は1981年、キャプティブ数は586社で世界3位である。その中にはFortune 100の42社、Dow 30の18社が含まれる。2010年の保険料は738億ドル、資産は1,344億ドルであり、世界1位である。

最低資本金はピュア・キャプティブと支店キャプティブが25万ドル、アソシエーション・キャプティブが50万ドル、産業被保険者キャプティブが50万ドル、スポンサード・キャプティブとレシプロカル・キャプティブが50万ドル、RRGが100万ドル、特別目的金融キャプティブが25万ドルである。保険料税は2,000万ドルまでが0.38% (0.214%)、2,000万ドル～4,000万ドルまでが0.285% (0.143%)、4,000万ドル～6,000万ドルまでが0.19% (0.048%)、6,000万ドル超が0.072% (0.024%)である（括弧内は再保険に対する税率）。

保険料規模によるキャプティブの分布は、100万ドル未満が145社、100万ドルから500万ドル未満が132社、500万ドルから1,000万ドル未満が54社、1,000万ドルから5,000万ドル未満が127社、5,000万ドルから1億ドル未満が23社、1億ドルから2億ドルが17社、2億ドルから5億未満が19社、5億ドルから10億ドルが4社である（CR, 2013 August, p16）。業種別分布は、製造業が105社、ヘルスケアが89社、保険が68社、銀行が45社、専門職業が34社、建設が32社などである（CR, 2013 August, p16）。

2011年には法人セル・キャプティブの制度を導入した。保護セル会社は18社、セルの数は100を超える。バーモント州では毎年、規制当局と業界との間でキャプティブ法改善のための協議が持たれている（CR, 2013 August p. 15）。2013年には、法人セルは自らの名称と勘定で取引ができることとされた。ピュア・キャプティブとアソシエーション・キャプティブは同一キャプティブ内での勘定の区分管理が認められることとなった。支店キャプティブが扱えるのは従業

員給付のみであったが全種目に拡大された。

2012年中に設立されたキャプティブは32社である。28社がピュア・キャプティブ、3社がスポンサード・キャプティブ、1社がRRGである。年間の設立数が40社を下回るのはこの7年間で初めてのことである（CR, 2013 March, p. 6）。2011年末時点ではキャプティブ総数は590社であったが、2012末では588社である。2013年の新設キャプティブは29社（通算1,013社）であり、ピュア・キャプティブが16社、産業被保険者キャプティブが2社、RRGが3社、スポンサード・キャプティブが3社、特別目的金融キャプティブが5社である。8社がヘルスケアであり、病院や医師によるキャプティブが増加する傾向は今後も続くものとみられている（CR, 2014 March, p. 10）。

新設のキャプティブ数は毎年30社前後で推移しており、清算・統合などによる減少もあるので、キャプティブ数は600社程度で高止まりの状態にある。米国内ドミサイルの増加により過半数の州では、自州内でのキャプティブ設立が可能であり、バーモント州もかつてのような成長は期待できない。バーモント州当局は、規模の拡大は追わず、質（レピュテーション）の維持と、規制環境の改善・整備に注力するとのことである（CR, 2013 August, p. 15）。

バーモント州は一部の新興ドミサイルのように特定の種類のキャプティブが多いということではなく、オールラウンドプレーヤーである。しかし敢えていえば、831 (b) キャプティブ、代理店キャプティブ、プロデューサー所有キャプティブにはそれほど前向きではない。小企業やベンチャー企業はバーモント州よりは審査のハードルが低い他州を選択するであろう。2012年の新設キャプティブの88%はピュア・キャプティブであるが、専門性の高さということでいえば、RRGを挙げることができる（CR, 2013 August, p. 15）。バーモント州を免許州とするRRGの割合は37%である（杉野, 2011, p. 37）。

2013年にはバーモント州は1,000番目のキャプティブを認可した。Cassatt Insurance Groupであり、ペンシルバニア州南東部に展開する非営利の9つの病院がつくったもので、1,200人の医師に医療過誤賠償責任保険を提供するためのものである（CR, 2013 De-

ember, p. 13)。しかし 1,000 社のうち稼働しているキャプティブは 60%であり、休眠キャプティブが清算をしなくても済むようにするための法改正を上院で審議中である。5 年ごとに免許更新料を支払うこと、年次報告書を提出すること、最低 25,000 ドルの剰余金を維持することを条件に休眠状態での存続を認めるといものである (CR, 2014 March, p. 15)。

② ユタ州

異例の速さで成長しているのはユタ州である (図表 6)。キャプティブ法が制定されたのは 2003 年 (2008 年改正) であるが、またたく間に米国 2 位のドミサイルとなった。2012 年中のキャプティブ数の増加は世界全体で約 245 社、その内米国キャプティブは 159 社であるが、ユタ州、モンタナ州、ミズーリ州の 3 州が米国分の 54%を占めている (CR, 2013 May, p. 14)。

2012 年中に設立されたキャプティブは 68 社である。66 社がピュア・キャプティブ、2 社がスポンサード・キャプティブである。2011 年末の 239 社が 286 社となった。2011 年に伸びたのは農業・小売・通信分野である。2012 年の保険料は 4 億 5,000 万ドルであり、数十億ドルの州があることからすると非常に小さな金額である (CR, 2013 March, p. 6)。

831 (b) キャプティブが多いこと、保険料税がかからないこと、その替わり規模にかかわらず定額の更新手数料を徴すること、ユタ州保険庁のキャプティブ部門は専らその更新手数料 (5,000 ドル) によって賄われていることが特徴である (CR, 2013 May, p. 15)。

2013 年にユタ州が認可したキャプティブの数は 87 社、セルの数は 45 個であり、2013 年末にはキャプティブは 340 社、セル会社の数は 60 社となった。成長が著しいのはヘルスケアと製造業の分野であり、ユタ州保険庁のキャプティブ・ディレクターによると 85%がマイクロキャプティブと推測されるとのことである (CR, 2014 March, p. 10)。

③ デラウェア州 (2011 年 6 位)²⁾

デラウェア州は 1776 年に米国独立宣言をした 13 州の一つであるが、面積は米国 49 位である。13 州のうち憲法を批准して合衆国に加盟した第一番目の州であ

るために、そのニックネームは「第一番目の州」である。法環境が企業にとって有利であり、Fortune 500 のうち 60%以上の企業がデラウェア州で設立の登記をしており (廣岡, 2014, p. 25), 「法人の州」とも呼ばれる。

キャプティブ法を制定したのは 1985 年であるが、2010 年に改正している。キャプティブ数は 2001 年には 3 社 (米国 7 位) であったが、2011 年に 150 社 (米国 6 位) となり、2013 年には 298 社に増加して米国 3 位となった。

デラウェア州は 1996 年に米国で初めて Series LLC (Series Limited Liability Company) の制度を取り入れた。Series LLC は一連の LLC (有限責任会社)³⁾ からなるスポンサード (セル) キャプティブである。スポンサー LLC、あるいはコア LLC の中に複数のシリーズ・ビジネスユニット (Series Business Unit: SUB) をもち、SUB の間は法的に隔離されており、SUB ごとの資産、負債、権利、義務などの独立性が確保されている。各 SUB は連邦法人税法上、独立別個の納税者として扱われる。

デラウェア州保険庁が Series LLC の第一号を認可したのは 2010 年である。Series LLC はデラウェア州法のもとでは、特別目的キャプティブ保険会社 (Special Purpose Captive Insurance Company 以下「特別目的キャプティブ」) に分類される。その目的は、既存のどのキャプティブのカテゴリーにもおさまらない新しい、創造的なタイプのキャプティブをその範疇のものとして認可することである。保険長官には、その創造性を損なうことがないように特別目的キャプティブをキャプティブ法の適用除外とする権限が付与されている。

Series LLC が開発されたのは、スポンサード (セル) キャプティブの保険料税にかかわる問題を解決するためであった。デラウェア州の保護セル・キャプティブ法では年間の最低保険料税である 5,000 ドルを含む保険料税はセルごとに課されることになっていた。Series LLC はそれをコアベースの課税とすることに改めたものである。その他、管理業務や外注の費用を SBU でシェアすることを可能とし、取締役会を年 1 回でもよいとするなど、管理業務を保護セル・

キャプティブよりも簡便化したことである。

Series LLC のコア LLC の最低資本金は 25 万ドル、SUB の最低資本金は別途保険庁が定める金額、申請手数料は 3,200 ドル、年間手数料は 300 ドル、元受保険の保険料税は 0.2%（年間最高額 125,000 ドル）、再保険の保険料税は 0.1%（年間最高額 75,000 ドル）、最低年間保険料税は 5,000 ドルである。

2011 年にはキャプティブからの税収が 120 万ドル以上となった。これは初年度の倍を超えるものである。2011 年末にはキャプティブを利用する企業数は 338 社となり、保険料は 10 億ドルとなった（CR, 2012g, October, p. 14）。デラウェア州キャプティブの発展は、キャプティブ市場が Fortune 500 から中堅企業へと拡大していることと軌を一にするものである。

④ ハワイ州（2011 年 3 位）⁴⁾

ハワイ州がキャプティブ法を制定したのは 1986 年であり、27 年の歴史を誇っている。

キャプティブ数は 2010 年が 167 社、2012 年が 178 社、2013 年が 184 社である。保険料は 2010 年が 12 億 100 万ドル、2012 年が 25 億 6,000 万ドル、資産は 2010 年が 72 億 7,300 万ドル、2011 年が 90 億ドル、2012 年が 143 億 7,700 万ドルである。キャプティブはハワイ州に 2,000 万ドルの経済効果をもたらしている（CR, 2013j, p. 7）。2010 年～2012 年の 2 年間で、キャプティブ数は微増（107%）であるのに、保険料と資産が倍増（212%と 198%）しているのが特徴である。

178 社中、日系キャプティブが 16 社ある（2012 年 12 月 31 日付け）。日系キャプティブの保険料は 8,308 万ドル、資産は 5 億 1,605 万ドルであり、それぞれ一社当たり 519 万ドルと 3,225 万ドルである。

キャプティブに関して、専門家サービスや観光に費やされた金額は 2012 年が 2,000 万ドル、2013 年は 4,500 万ドルになるものと見込まれている（HCIC, 2013）。

最低資本金はクラス 1（再保険ピュア・キャプティブ）が 10 万ドル、クラス 2（元受ピュア・キャプティブ）が 25 万ドル、クラス 3（アソシエーション・キャプティブ・RRG）と 4（スポンサード・キャプティブ）が 50 万ドル、クラス 5（特別目的金融キャ

プティブ）は保険庁長官が決定する額である。保険料税は、2,500 万ドルまでが 0.25%、2,500 万ドル～5,000 万ドルが .15%、5,000 万ドル超が 0.05%であり、最低税額はゼロ、最高税額は 20 万ドル、2 億 5,000 万ドルを超える保険料は無税である。再保険料は非課税である。

キャプティブ・オーナーの所在地は、184 社中、米国西部が 135 社、東部が 29 社、中部が 11 社であり、アジア・太平洋が 9 社、米国以外が 9 社である。業種は、建設・不動産が 55 社、ヘルスケアが 33 社、通信・製造が 31 社、小売・サービスが 27 社、金融が 16 社、運送・エネルギーが 22 社である。

2008 年に保護セル・キャプティブ、2010 年に法人セル・キャプティブの制度を導入している。同じく 2010 年の法改正では、ピュア・キャプティブの監査頻度を 3 年から 5 年に緩和している。

ハワイ州政府によれば、キャプティブ成功のカギは、1) 長期のコミットメント（オーナーと経営トップによるサポート）、2) ロスコントロール、3) 損害の予測可能性、4) 再保険とエキセス保険、5) アドミニストレーションとマネジメントの経験・能力、6) 政治の安定と規制環境とのことである。ドミサイルとしての優位性（benefit）は、1) 政府のサポートがあること（ディレクターのもとに 14 名の審査官がいる）、2) 米国法はもとより、NAIC のガイダンス、IAIS のコア・プリンシパルを遵守していること、3) 専門家のインフラが充実していること、4) 米国西海岸から 5 時間、日本から 6～8 時間という地理的な利点などである。日本企業にとっては、審査官をはじめ、弁護士、会計士などに至るまで日本語でサービスを受けられるというメリットもある。

⑤ コロンビア特別区

2011 年のキャプティブ数は 157 社で米国 5 位である。キャプティブ法が制定されたのは 2004 年（2006 年改正）であるが、2001 年のキャプティブは 2 社であるので新興のドミサイルである。

米国内ドミサイルが増加したのは 2000 年代であり、アリゾナ州、アーカンソー州、モンタナ州、サウスカロライナ州などが相次いでキャプティブ法を制定

したが、中でもバミューダ、バーモント州などに対抗して積極的な誘致策をとったのがコロンビア特別区 (District of Columbia: D.C.) である (Dillon, 2002)。ドミサイルを選択する際の要素として一般的に重要なものは資本要件、税制、サービス・プロバイダーなどのインフラ、政治経済の安定度である。D.C. の資本規制はバーモント州よりも緩やかであり、キャプティブの種類にかかわらず最低資本金は一律 10 万ドルである。バーモント州は前記のとおり、ピュア・キャプティブと支店キャプティブが 25 万ドル、アソシエーション・キャプティブが 50 万ドル、などキャプティブの種類別に 25 万ドル～100 万ドルである。保険料税もバーモント州と同等かやや有利なものである。法律事務所、会計事務所、銀行、コンサルティング・リサーチ会社などのインフラは世界有数のものであり、交通のアクセス、政治経済の安定度もアメリカ合衆国の首都であり、申し分がないというのが、当時 D.C. が有力とされた理由である (Dillon, 2002)。

米国内ランキングは 2001 年が 10 位、2011 年と 2013 年が 5 位であり、アリゾナ州、モンタナ州、サウスカロライナ州などとともに健闘しているといえよう。

⑥ モンタナ州 (2011 年 10 位)

州のニックネームは「大空の州」である。面積は米国 4 位、人口は米国 44 位であり、日本列島に 90 万人しか住んでいないのとはほぼ同じ人口密度である。世界最古の国立公園であるイエローストーン国立公園とグレイシャー国立公園という 2 つの世界遺産をもつ美しい自然の州である。

キャプティブ法が制定されたのは 2001 年 (2011 年改正) である。2001 年が 1 社、2011 年が 83 社、2013 年が 150 社で米国 6 位である。最近 2 年間で順位を 10 位→6 位に上げており、6 位→3 位に上昇したデラウェア州とともに注目のドミサイルである。2013 年の世界ランキングも 13 位に進出した。2012 年の新設キャプティブは 34 社であり (バーモント州は 32 社)、キャプティブ法を改正して以降、年率 30%～40% の高成長を遂げている (CR, 2013 May, p. 14)。

831 (b) キャプティブを除けば、ミシシッピ以西

で最大のドミサイルである。弁護士、医師、病院などの専門職賠償責任保険、請負業者賠償責任保険などの一般賠償責任保険、雇用主のメディカル・ストップロスカバーなどの多様な保険を引き受けるキャプティブからなっている。中小企業のキャプティブが多く、病院、看護施設、医師、トラック運送業者などである。地理的に近いカリフォルニア州やワシントン州の企業にとっての選択肢となっている (CR, 2013 May, p. 15)。

モンタナ州の魅力は、第 1 にキャプティブ法制が柔軟に進化していること、第 2 に生活費が安いこと、第 3 に規制当局の担当者 (regulator) のコミットメントがあること、とされている⁵⁾。

2011 年のキャプティブ法改正で法人セル・キャプティブの制度を導入した。現在のところ他にこの制度を採用しているのは、バーモント州、サウスカロライナ州、コロンビア特別区のみである (CR, 2013 May, p. 16)。2013 年 4 月には、セル・キャプティブをさらに使いやすく改良する形で Series LLC の制度を導入した。Series LLC の利点は、監査と税務のプーリングが保護セルよりも容易なことである。最低保険料税は、セル単位ではなく、セルの全体に対して適用されるのも、モンタナ州のメリットである。Series LLC のキャプティブを認めるのはデラウェア州に次いで二番目である。

生活費が安いのでアドミニストレーションのコストが他のドミサイルより低く抑えられる。たとえば毎年の公認会計士の監査はピュア・キャプティブの場合には 6,000 ドル程度である。ケイマン諸島や他の米国オンショア・ドミサイルでは 20,000 ドル～35,000 ドルはかかる場所である。更新手数料は 300 ドル、アリゾナ州は 5,500 ドル、ネバダ州は 550 ドル、バーモント州は 425 ドルである。

規制当局のレピュテーションもきわめてよい。保険とキャプティブ部門が分離されており、後者のコアとなる担当者には 2001 年以降のベテランもいる。これは保険庁の長官が保険と ART (代替的リスク移転) の規制監督は別物であるとの信念のもとに、キャプティブの担当者を厳選してきた賜物とのことである。

⑦ ネバダ州 (2011 年 8 位)

キャプティブ法が制定されたのは 1999 年 (2011 年改正) である。キャプティブ数は 2001 年が 3 社, 2011 年が 127 社 (8 位), 2013 年が 148 社 (7 位) である。ビジネスフレンドリーであることを標榜するネバダ州は 1999 年にキャプティブ・ドミサイルとなったが, 2003 年にドミサイルとなった隣接するユタ州がライバルである。ユタ州に対抗してネバダ州は 3 年ごとの監査義務を廃止するなどの法改正 (Assembly Bill 74) を行った (Meulemans, 2014)。節約される監査費用は 8,000 ドルから 20,000 ドルであり, 改正法には申請手数料の減額や報告要件の簡素化なども盛り込まれている。

ネバダ州保険局によれば, 申請手数料が低廉, 報告要件が簡素, 規制環境がフェアで一貫性がある, キャプティブチームの献身的な奉仕が受けられるなどのメリットがあるとのことであるが, ネバダ州の最大の特長は法人所得税 (個人所得税も) が非課税であることである。ただし保険料税は徴収する (CR, 2012 October, p. 24)。

申請手数料は 500 ドル, 更新手数料は 300 ドル, 管理手数料は 250 ドル, 法人設立費用は 75 ドル, 監査報酬はピュア・キャプティブが 4,000 ドル, 非ピュア・キャプティブが 5,000 ドルであり, それに加えて初年度の税金支払いに対しては 5,000 ドルのクレジットが与えられる。最低資本金はピュア・キャプティブが 20 万ドル, アソシエーション・キャプティブが 50 万ドル, 代理店キャプティブが 60 万ドル, レンタル・キャプティブが 80 万ドル, スポンサー・キャプティブが 50 万ドルである。保険料税は 2,000 万ドルまでが 0.4% (0.225%), 2,000 万ドル~4,000 万ドルが 0.2% (0.150%), 4,000 万ドル超が 0.075% (0.025%) であり, 若干高めである (括弧内は再保険に対する税率)。

RRG が多いのもネバダ州の特徴である。ネバダ州は 124 社中 29 社, ハワイ州は 172 社中 16 社, アリゾナ州は 97 社中 16 社である (CR, 2012 October, p. 24)。RRG の免許州は上位の 6 州に集中しており, 全米 270 社中 (2009 年), バーモント州が 79 社, サウスカロライナ州が 44 社, コロンビア特別区が 35 社,

ネバダ州が 30 社, アリゾナ州が 23 社, ハワイ州が 15 社である (杉野, 2011, p. 38)。

⑧ サウスカロライナ州⁶⁾ (2011 年 4 位)

サウスカロライナ州がキャプティブ・ドミサイルになったのは 2000 年であり, 世界的にみても急成長したドミサイルである。キャプティブ数は 2001 年が 13 社 (米国 4 位), 2011 年が 159 社 (米国 4 位), 2013 年が 145 社 (米国 8 位) である。キャプティブ数は (2011 年までは) 米国 4 位 (世界 12 位), 資産は米国 2 位 (世界 5 位), キャプティブ一社当たりの資産は米国 1 位 (世界 1 位), 保険料は米国 2 位 (世界 6 位), キャプティブ一社当たりの保険料は米国 4 位 (世界 8 位) である。

親会社は金融・保険・不動産が 37%, サービスが 32%, 建設が 9%, 製造と運輸がそれぞれ 8%, 小売が 4%, 卸売りが 2% である。

ピュア・キャプティブが 45%, RRG が 23%, 特別目的キャプティブが 17%, 特別目的金融キャプティブが 12%, スポンサー・キャプティブ, アソシエーション・キャプティブ, 支店キャプティブがそれぞれ 1% である。

資産, 保険料とも米国有数の規模を誇るのは, Coca-Cola, 3M, Boeing, Continental Tire, Bridgeston America, Michelin, Robert Bosch, Sonoco Products, Louis Rich-Kraft Foods, BMW など名だたる大企業のドミサイルとなっているからである。サウスカロライナ州には世界のマネジメント会社, 上位 10 社のうち 8 社が進出している。2011 年にキャプティブがもたらした経済効果は 10 億ドル以上であり, 2012 年にキャプティブ関係の活動で消費された金額は 2,360 万ドルに上る。サウスカロライナ州は, 2011 年には 2 万人の雇用を創出して 51 億ドルの投資を呼び込んでおり, Site Selection Magazine のビジネス環境ランキングでは全米のトップ 5 にランクされている。

しかし, 近年はユタ州など新興のドミサイルに押されてその成長が鈍化しており (図表 9), 2013 年には, デラウェア州, ワシントン特別区, モンタナ州, ネバダ州にも抜かれて米国 8 位に後退した (図表 3)。サウスカロライナ州は長年, 成熟したドミサイル

図表9 新設キャプティブ数

	South Carolina	Utah	Vermont
2003	39	1	77
2004	47	1	43
2005	21	13	37
2006	29	16	37
2007	27	63	32
2008	11	32	16
2009	13	33	39
2010	9	54	33
2011	7	69	41

出所：Captive Review (2013a, p. 28)

としてのレピュテーションを維持してきたが、最近はそのレピュテーションには功罪相反するものがある (CR, 014 February, p. 23)。悪い評判というのは、規制当局の動きが良くないというものである。そのためサウスカロライナ州はセル・キャプティブの制度を新たに導入し、2013年には保険とキャプティブ部門のそれぞれに新任のディレクターを起用してサービスの強化を図ることにしている (CR, 2014 February, p. 23)。

2013年にノースカロライナ州がキャプティブ法を制定したので、南部14州のうちキャプティブ法のない州は3州のみとなった (CR, 2014a)。新たにキャプティブ・ドミサイルとなる州の中には、単に自州の企業を他州のドミサイルに行かせたくはないという州と、他州の企業も誘致したいという野心をもった州がある。南部諸州のうち、キャプティブの誘致に積極的なのはサウスカロライナ州とテネシー州であり、新規参入のノースカロライナ州である。ノースカロライナ州はすでに4つのキャプティブをもち、2014年にはさらに10～15社が増加するだろうとのことである。ノースカロライナ州は、最低資本金は25万ドルであるが、それも暫定的なものであり、柔軟に考慮することである。さらに申請手数料、更新手数料ともなくし、保険料120万ドル以内のキャプティブには、年次の監査を申請により免除するなどの便宜を図ることとしている。

⑨ ケンタッキー州 (2011年7位)

キャプティブ法が制定されたのは2000年 (2010年改正) である。第一号が認可されたのは2003年、2004年の4社が2011年には137社 (米国7位) になった。2000年代に急成長した「新しい波」の一つである (図表6)。2013年は、キャプティブ数128社で全米9社である。831 (b) キャプティブが多いので“マイクロキャプティブの天国”とのレピュテーションがある。一社当たりの年間保険料が137万ドルと4州のうちで一番小さいのはそのためである (図表6)。

ケンタッキー州保険庁によれば、そのセールスポイントは、強固で柔軟な規制環境、キャプティブ法制的継続的な見直し、低廉なビジネスコスト、米大陸の中央にあり、3つの大空港があること、長期の安定性と信頼性、官民の連携とのことである。最低資本金は、ピュア・キャプティブと特別目的キャプティブが25万ドル、コンソーシアム・アソシエーション・キャプティブ、産業被保険者キャプティブ、スポンサード・キャプティブ、代理店キャプティブが50万ドルである。保険料税は、元受保険が0.40% (0-20M) → 0.30% (20-40m) → 0.20% (40-60m) → 0.075% (60m+) であり、再保険は0.225% (0-20m) → 0.150% (20-40m) → 0.050% (40-60m) → 0.0025% (60m+) である (括弧内は課税対象の保険料額, m = 百万ドル)。

⑩ アリゾナ州 (2011年9位)

キャプティブ法が制定されたのは2001年 (2010年改正) である。2002年以降、リーマンショックの2008年までは着実に2桁成長を続けてきた。2011年はキャプティブ数97社で全米9位、2013年は、キャプティブ数は106社に増加したが、順位は10位となった。

アリゾナ州保険庁の2013年12月31日付けのFacts and Statisticsによると、ピュア・キャプティブ (元受) が62% (66社)、ピュア・キャプティブ (再保険) が17% (18社)、RRGが15% (16社) などである。業種はヘルスケアが18% (16社)、建設が21% (19社)、金融が22% (20社) などである。

キャプティブ・オーナーにとっての一番の便益は、保険料税がゼロであることである。これはとくに大企業にとっては大きなメリットであり、場合によっては15万ドル～20万ドルの節税となる（Jones 2013）。ユタ州も保険料税は非課税であるが、アリゾナ州は大企業をターゲットにしている点が異なる。アリゾナ州はハワイ州、ネバダ州とともに米西部のキープレーヤーとされるが、その3州の保険料を比較したのが図表10である（CR, 2012 October, pp. 21-24）。3州の中ではアリゾナ州はヘルスケア、ハワイ州は建設、ネバダ州は専門職業賠償責任を得意としている。2011年の保険料ではハワイ州を抜いてバーモント州に次ぐ全米2位となった。親会社の規模でいえばForbes-Largest Private Companiesが4%、Dow 30が2%、S&P 500が20%、Global 2000が23%、Fortune 1000が26%である。

最低資本金はピュア・キャプティブが25万ドル、アソシエーション・キャプティブ、インダストリーグループ・キャプティブ、RRG、代理店キャプティブ、保護セル・キャプティブが50万ドルである。免許手数料はフラット・レートであり、申請時が1,000ドル、更新時が5,500ドルである。小企業には、年次のアクチュアリー意見や監査を免除するなどの優遇策を導入している。取締役会を最低年一回アリゾナ州で開催すること、主たる営業所をアリゾナ州内にもつこと、アリゾナ州のキャプティブ・マネジャーを起用することなどを義務付けている。

キャプティブ部門の要員の数ではハワイ州に一日の長がある。アリゾナ州、ハワイ州のキャプティブは米国企業のものがほとんどであるが、ハワイ州は日系企

業の誘致に意欲的である。

⑪ ミズーリ州

キャプティブ数は2011年が19社、2001年が0社である。キャプティブ法が制定されたのは2007年（2009年改正）である。

保険料は2009年が10億ドル、2010年が16億ドル、2011年が19億ドルであり、2012年には66億ドルに増加した。これはバーモント州やアリゾナ州に次ぐ規模であり、キャプティブ1社当たりの保険料では世界一である（CR, 2013 May, p. 14）。キャプティブ数がわずか28社（2011年末）にすぎないミズーリ州で、なぜ保険料がそのように急激に伸長したのであろうか。その要因として挙げられているのは、①新設のキャプティブがもたらしたものの、②2011年末に設立されたキャプティブの保険料が持ち越されたものの、③大手損害保険会社のキャプティブと2社の特別目的キャプティブによるものの、④あるキャプティブにおける大規模なビジネスプランの変更によるものである（CR, 2013 March, p. 11）。10億ドル以上が年間収保10億ドルを超える生保であるRGAのものである。新設9社のうち8社はミズーリ州の会社であり、そのうち4社は移転してきたものである。ミズーリ州の8社は、建設、輸送、ヘルスケアサービス、保険からそれぞれ2社ずつである。

米国中部の数少ないドミサイルの一つであり、中西部の企業にとっては時差のないドミサイルであるという利便性もある。特別目的生命再保険キャプティブという珍しい制度がある。生命保険会社からの再保険を引き受けるキャプティブであり、資産の35%以上を

図表10 西部3州の保険料

	アリゾナ州	ハワイ州	ネバダ州
2007年	19億600万ドル	15億4,000万ドル	1億900万ドル
2008年	18億7,900万ドル	16億9,200万ドル	1億2,400万ドル
2009年	18億9,500万ドル	17億4,800万ドル	1億2,300万ドル
2010年	26億4,000万ドル	27億400万ドル	2億5,300万ドル
2011年	58億600万ドル	32億2,400万ドル	1億4,000万ドル

出所：CR（2012 October, p. 23）。

ミズーリ州内で保有しなければならないという条件がある (CR, 2013 May, p. 15)。法人セル・キャプティブの制度を導入するための法案を審議中である (CR, 2013 May, p. 16)。

3. 「オンショアへの回帰」をめぐる論点

(1) 中小企業への普及

米国キャプティブ産業の「新展開」とは、キャプティブ数が劇的に増加したことと、かつては大企業が中心であったキャプティブが中小企業 (small and medium sized enterprises) にも利用されるようになったことである。その要因を検討するのが本論文のテーマであるが、まず全般的な事項としては、大企業への普及はすでに一わたり済んでいるが、中小企業はほとんど未開拓の市場であったということがいえる。ある推計によれば、Fortune (S&P) 500 のうちキャプティブをもつ企業の割合は 70%~80% であるのに対して、中堅企業 (middle-market companies) の場合には 3% でしかない (CR, 2012d, July, pp. 38-39)。世界のキャプティブ 6,000 社のうち、中堅企業のキャプティブは 2,000 社~4,000 社、中間をとって 3,000 社と推測される。中堅企業を売上高 2,500 万ドル~10 億ドルの企業であるとする、全米でその数は 106,000 社、従業員数は 3,200 万人である。S&P 500 が雇用しているのは 2,560 万人である。これが 3% と推測される根拠である。今後、中堅企業への普及がさらに進むとすると、毎年 1% の増加率でも 1,000 社の増加となる。

大企業でなければ難しいとされていたキャプティブが中小企業にも利用されるということは、キャプティブの側にも何らかの変化があったはずである。一口にキャプティブといっても、そのドミサイルや種類、規模にはきわめて多様なものがあり、中小企業にとって使い勝手のよいドミサイルや種類のものが出てきたということである。そして中小企業の数と浸透度からすれば、その成長性には非常に大きなものがあるともいえる。

(2) 米国内ドミサイルの拡大

米国内の中小企業にとって、ドミサイルが同じ州内にある、あるいは同じ時間帯の州にある、わざわざバミューダやケイマン諸島へまで行かなくてもよい、ということがどれほどの利便性をもつかは言うまでもない。そうした中小企業のニーズを捉えることによって急成長したのがユタ州である。キャプティブ産業は州に少なからぬ経済的な恩恵をもたらす。たとえばハワイ州の場合は、キャプティブによる経済効果は年間 2,000 万ドルと言われている。米国内ドミサイルが 37 州にも拡大したのは、経済を活性化したい州が、まわりの成功例に触発されて競って導入を図るからであろう。しかしドミサイルとしてやっていくには、それなりの努力あるいは政治的なリーダーシップが必要である。キャプティブ法は早くに制定したが、キャプティブの設立はほとんどないという州があることはすでにみたとおりである。一定数のキャプティブがないと、規制監督のための要員を確保しておくのも困難になるし、専門性も涵養できない。中小企業への浸透度は 3% でしかないといっても、それが Fortune 500 のように 70%~80% になるものなのかどうかは疑問である。米国内ドミサイルは過剰なのではないか、キャプティブのパイはそんなに大きくなることはないの、それらのドミサイルがやっていけるだけのキャプティブは生まれないのではないかと危惧も発言されている (CR, 2013 October, p. 7)。

(3) オフショア vs. オンショア

米国は世界に先駆けて「タックスヘイブン対策税制」を導入した国であり、オフショア・ドミサイルへの傾斜はタックスの点よりはむしろ、柔軟な法規制、良好な事業環境と、保険数理・保険実務・法務・税務・会計といったサービス・プロバイダーの集積などからなるインフラのあるなしによるものであった。オンショアへの回帰も基本的には、それらの点において、オンショアがオフショアと遜色のないものになってきたという点があろう。事業環境や法的環境の点であまり差がないとすれば遠方のオフショアよりはオンショアの方が便利で安上がりである。

ユタ州の例をみてみよう (CICA, 2012, p. 128)。

ソールトレークシティ国際空港は市の中心部から15分の距離にありデルタ航空のハブ空港である。90以上の都市に毎日48便の直行便を運航し、米国人口の50%以上が2時間半以内でソールトレークシティに到着できる。空港から車で1時間以内のところに11のメジャーなスキーリゾートと50のゴルフコースがある。国立公園が5つ、ナショナルモニュメントが7つ、国立レクリエーションエリアが2つ、国有林が6つ、州営公園が43カ所にある。ユタ州キャプティブの親企業は全米50州のうちの28の州に所在している。近くに、あるいは飛行機で1~2時間のところにこうしたドミサイルがあるのに、敢えてオフショアのドミサイルへ行く理由はあまりない。実際、親企業の幹部やリスクマネジャーの中には、オフショアにキャプティブをもつことの不快感や、やましさを覚える人もいるとのことである(Aschkenasy, 2013)。本土にいくらかでもドミサイルがあるのに何か隠したいことでもあるのではないかと疑われかねないとのことである。

さらに従業員給付やテロ保険のキャプティブはオンショアでなければできないし、RRG(リスク保有グループ)も米連邦法に基づく制度なのでオンショアでなければありえない。後述の831(b)キャプティブほどのインパクトではないかもしれないが、テロ保険や従業員給付、あるいは金融制度改革法がオンショアへの動きをもたらした要因の一部であることは確実と思われる。

(4) 831(b) キャプティブ

831(b) キャプティブとは内国歳入法831(b)に基づいて設立される小規模なキャプティブのことであり、マイクロキャプティブあるいはミニキャプティブとも呼ばれる。831(b)とは、年間の保険料が120万ドル以内のキャプティブは、所得税の非課税扱いを選択することができるという規定である。非課税となるのは保険収益のみであり、投資収益からの所得は課税対象となる。

831(b) キャプティブは今、最も成長が著しい分野であり、新しく設立されるキャプティブの70%~80%は小規模キャプティブであると言われる

(Zolkos, 2013a)。小規模キャプティブの全てが831(b) キャプティブであるとは限らないが、ほとんどはそうであろう。831(b) キャプティブの数は3,000社あるいはそれ以上などとも語られている(Zolkos, 2013c)。米国のキャプティブ数が2,481社(2013年)なので、3,000社はないのではないと思われるが、問題はどこでも正確な数字を入手できないことである。30州以上あるドミサイルの規制当局で831(b)が何社になったかを把握しているのは、1~2州ある程度とのことである(Zolkos, 2013c)。マイクロキャプティブの数としては1995年が690社、2001年が1,600社(Adkisson, 2006, p. 43)、2011年が1,016社、2012年が826社(BI, August 12, 2013)とするものがあるが、米国キャプティブの総数からして、1995年に690社、2001年に1,600社というのは疑問である。

831(b) キャプティブはどれだけあるのか、どのドミサイル(州)でどれだけ増加しているのか、実際のところは不明であるとしても、キャプティブの中小企業への普及と、ユタ州(米国2位)、モンタナ州(米国6位)、ケンタッキー州(米国9位)などの新興ドミサイルの発展に、831(b) キャプティブが大きな役割を果たしていることは確実である(Zolkos, 2013b)。

831(b) キャプティブとは、たとえば毎年120万ドルの保険料を5年間払い続けて無事故であればキャプティブの側には600万ドルの資金が無税で蓄積される。その資金は債権者からも遮断されており、キャプティブのオーナーを財団や子供・孫などにしておけば、相続や事業承継の対策ともなる(Zolkos, 2013c)。遺産相続(estate planning)や資産保全(asset protection)は昔から確立された弁護士業務の一つであり、急増の背景としては、キャプティブ・マネジャーや弁護士などが831(b) キャプティブを積極的に推奨していることもあるであろう⁷⁾。

831(b)は1986年税制改革法(Tax Reform Act of 1986)によるものであるが、近年にわかに脚光を浴びるようになったのは、501(c)(15)キャプティブとの関係がある。831(b)キャプティブが非課税となるのは保険収益のみであるが、501(c)(15)キャプティブは投資収益も免税になるという有利なもので

あった。そのためキャピタル・ゲインに対する課税を逃れるために乱用されることとなり、議会は2003年末に同法を改正し、収入の上限を60万ドルとし、そのうちの50%は保険料でなければならないとした。この法改正のために501(c)(15)キャプティブはその利点を失い、その分831(b)キャプティブが利用されることになったものである(Adkisson, 2006, pp. 42-44)。

831(b)キャプティブが急激に拡大しているのは、保険やリスクマネジメント上のメリットのみならず、遺産相続や資産保全の付随効果が中小企業者にとっての魅力となっているからである。しかし831(b)キャプティブはあくまでも保険会社であり、それが遺産相続や資産保全の目的で、あるいは租税回避の目的で設立された疑いのある場合には、内国歳入庁(IRS)による精査は免れない。実際、IRSは急増する831(b)キャプティブへの監視を強化しており、キャプティブの側でもIRSのガイドラインから逸脱することのないよう自制が求められている。

IRSがキャプティブに目を光らせるというのは今に限らないことである。ここ1~2年、IRSによる提訴が増加しているがそれは必ずしも831(b)がターゲットになっているものではないとの意見もある(Zolkos, 2013b)。しかし831(b)の制度が乱用されるということであれば、キャプティブ自体の正当性が疑われることにもなりかねない。小規模とはいえ、キャプティブは①良き保険会社でなければならない、②節税以外のビジネスの目的がなければならない、③リスクの移転がなければならない(クレームの有無がそのメルクマールとなる)ということである(Zolkos, 2013c)。

税務上、保険であるための要件はキャプティブ一般と変わるところはないが、PPACAの補正法として2010年3月30日に成立したヘルスケア教育調和法(Health Care and Education Reconciliation Act of 2010)の1409(a)条として経済実体基準(Economic Substance Test)が成文化されたので、「建物を設計するのに建築基準があるように」、831(b)キャプティブを申請する際にも不適切な設計がなされることのないよう、経済実体基準に則したガイドラインなど

をキャプティブ業界として策定することが望ましいとの意見もある(Cifelli, 2012, pp. 36-37)。

経済実体の法理(economic substance doctrine)とはコモンロー上の法理であり、連邦所得税が減額される以外には、納税者の経済的な立場に意味のある変化を生じさせることのない取引の場合には、税の減額を認めないというものである。同様に税の減額を否定するための法理としては、事業目的(business purpose)の法理、詐欺的取引(sham transaction)の法理、実質主義(substance over form)の法理などがあり、それらの法理をどのように適用するかについては連邦控訴巡回区によって意見が異なる状況にあった。たとえばある裁判所は経済実体の法理と事業目的の法理の双方を要件とし、別の裁判所はどちらか一方でよい、とするなどである。

上記の成文化はそうした予測不可能な状況に終止符を打つものであり、経済実体の法理と事業目的の法理の双方を必要とするものである。その条文は「経済実体の法理が適用される取引においては、(A)連邦所得税の効果は別として、意味のある方法で納税者の経済的な立場を変える取引であり、かつ(B)連邦所得税の効果は別として、納税者がその取引を行うことに実質的な目的をもつ場合には、経済実体があるものとする」というものである。

(5) テロ保険⁸⁾

① テロリスク保険法

2001年9月11日の同時多発テロ(9.11テロ)から1年余を経た2002年11月26日、ブッシュ大統領がテロ保険のための連邦法であるテロリスク保険法(Terrorism Risk Insurance Act of 2002 (TRIA))に署名した。連邦政府が再保険を引き受けること(federal backstop)によって保険会社にテロ保険の提供を義務付けるものであり、2005年12月31日が満期となる時限立法であった。2005年12月には同法を2007年12月31日まで延長するTerrorism Risk Insurance Extension Act of 2005 (TRIEA)が成立した。さらに2007年12月には二度目の延長法である現行のTerrorism Risk Insurance Program Reauthorization Act of 2007 (TRIPRA)が制定されたが、その満期は2014年

12月31日に迫っている。

9.11 テロ以前はテロリスクの免責条項は事実上存在しなかったため、9.11 テロによって保険会社は巨額な保険金を支払うことになった。保険金の総額は2009年の貨幣価値で394億ドルに上った(Hartwig and Wilkinson, 2010)。その内訳は事業中断保険が33%、物保険が30%、賠償責任保険が23%である。これは2005年のハリケーンカトリナ⁹⁾の保険金が400億ドルになるまでは史上最大の保険損害であった。9.11 テロによる経済的被害は当初 Miliken Institute⁹⁾によって2,000億ドルと見積もられたが、保険金支払いによる復興もあるのでそれほどの被害額にはなっていないだろう(Hartwig and Wilkinson, 2010)。9.11 テロ以降、保険会社はテロリスクを免責とするようになった。その影響を最も強く受けたのは、テロリスクのエクスポージャーが大きい不動産、輸送、建設、エネルギー、電力産業などであり、現実には大型不動産プロジェクトへの銀行融資が滞るなどの弊害が生じた⁹⁾。そのため TRIA による連邦のテロ保険制度が導入されることとなったものである。

TRIA 制定の目的は、第1に、保険市場の安定化に向けてテロによる保険損害を官民で分担するための暫定的な連邦のプログラムを作成することである(Webel, 2012, p. 2)。第2に、テロリスクをカバーする保険の入手可能性(availability)と購入可能性(affordability)を確保して保険購入者を保護することである。第3に、州の保険規制を保存することである。

官の負担額は保険損害の規模によって異なる(Webel, 2012, summary)。比較的少額の損害は民間が全額を負担する。中規模の損害については、連邦政府の役割は、損害を時間的にかつ業界全体に分散することである。連邦政府は当初は損害の負担を支援するが、後日広く保険者から賦課保険料を徴することによって支出の埋め戻し(recoupment)を行う。大規模損害については、埋め戻しも可能ではあるが、損害の大部分は連邦政府が負担する。

TRIA (および TRIEA と TRIPRA) の主要な内容は以下のとおりである¹⁰⁾。

保険者(insurer)とは「損害保険の企業物件の保険者」「連邦の承認を得て、州の認可を得た海上保

険、エネルギー保険、航空保険の保険者、州の残余市場の保険者、州の労災保険基金」「財務大臣が指定するその他の保険者」である。再保険は明示的に除外されている(TRIA102 (12) 条)。

テロ(act of terrorism)とは「人命、財産、インフラに危害を及ぼし、米国市民や米国政府を威圧する目的でなされるものであり、財務大臣が国務大臣及び検事総長の同意をえてテロであると承認するもの」である。保険損害は500万ドルを超えるものでなければならない。テロと承認するかしないかの財務大臣の決定が司法審査に付されることはない。

TRIA が発動されるのはテロによる累積損害額が一定の金額(triggerあるいはthresholdという)を超える場合のみである。トリガーは2002年が500万ドル、2006年が5,000万ドル、2007年以降は1億ドルとされた。TRIA の年間のてん補限度額は1,000億ドルである。保険会社の免責控除額は2003年が既経過元受保険料の7%、2004年が10%、2005年が15%、2006年が17.5%、2007年以降が20%である。

TRIA は比例再保険であり、保有を超える部分の連邦政府と保険会社との間の負担割合は2002年が90%対10%、2007年以降が85%対15%である。

保険業界としての保有額も定められており、2005年が150億ドル、2006年が250億ドル、2007年以降が275億ドルである。この275億ドルに達するまでの連邦政府の支払額については、財務省はその133%を賦課保険料という形で事後的に企業保険者から回収しなければならない。これが上述の埋め戻し(recoupment)である。保険業界の支払額が275億ドルを超える場合は、この埋め戻しをどうするかは財務省の裁量によるものとされている。

保険会社はテロ保険の提供を義務付けられているが、テロ保険を購入するかどうかは、労災保険を除き、保険契約者の自由である。労災保険は州法によってテロリスクなど一部のリスクのみを除外することはできない。TRIA と TRIEA では、テロは「外国人あるいは外国の利益のためになされる行為」との条件があったが、TRIPRA では米国内のテロへもカバーを拡張した¹¹⁾。

② テロ保険の現状

テロ保険への加入率は、2003 年が 27%，その後次第に高まり、2009 年以降は 60% 台である (Marsh, 2013b, p. 8)。地域別では北東部が 77%，西部が 53% であり、業種別には、メディアが 81%，ヘルスケア、金融、教育、公共事業が 70% 以上である。

物保険の保険料に占めるテロ保険の割合は、中西部と南部が 3%，西部と北東部が 6% である (Marsh, 2013b, p. 14)。テロ保険の保険料率は、保険価額 (Total Insured Value: TIV) が 1 億ドル未満の会社は 100 万ドル当たり 49 ドル、TIV が 10 億ドル以上の会社は 19 ドルであり、会社規模が大きくなるほど低率となっている (Marsh, 2013b, p. 11)。

③ テロリスク保険法とキャプティブ

2002 年に TRIA ができたときはキャプティブにも適用されるべきものかどうか問題となったが、何かにわたる財務省のガイダンスを経てキャプティブも対象とするものであることが確認されている。「プライマリとエキセス保険を提供する認可保険者」(TRIA102 条) に米国内ドミサイルのキャプティブが含まれるということである。

テロリスクを既存のポリシーに含めて引き受ける場合には、それによって引受条件を大幅に変更することは認められない (Marsh, 2013b, p. 7)。しかしそのことがテロ保険のみを別ポリシーで購入することを妨げるものではない。キャプティブには TRIA のディスクロージャーの要件が課されるが、それには財務省が承認した NAIC の報告フォームが使用できる。

テロ保険にキャプティブを利用することのメリットには次のようなものがある (Marsh, 2013, p. 7)。第 1 に、事故がなければ保険利益はオーナーに帰属することである。キャプティブのコストはかかるがそれは保険料からすれば微々たるものである。第 2 に、既存のキャプティブにテロ保険を含めることは比較的容易なことである。テロリスクを入れるためのビジネスプランを提出すれば、規制当局の承認は難なく得られるであろう。およそ 95% がこのタイプのキャプティブである (Marsh, 2013b, p. 10)。第 3 に、保険カバーがより高度なものになることである。キャプティブの場

合には、通常の保険会社が引受けないリスクをカバーしたり、てん補限度額を設定したりといったカスタマイズが可能である。たとえば核・生物・化学・放射線 (NBCR) のリスクがある。保険会社が NBCR を引き受けた場合にも TRIA の歯止め (backstop) は有効であるが、逆に TRIA はそれを強制するものではないので、伝統的な保険市場では NBCR のカバーはあまり提供されていない。第 4 に、免責控除額が商業保険の場合よりも少額となること、再保険の回収に当たり保険契約者への支払いを先行する必要がないことなどもある (Willis, 2008)。

デメリットは、第 1 に、免責控除額があること、第 2 に、15% の保有 (quota share) があること、第 3 に、TRIA の発動には 1 億ドルの発動点 (trigger) があること、第 4 に、海外でのテロ事件など TRIA の対象とならないテロリスクはカバーされないことである (Willis, 2008)。

TRIA の再保険を歯止めとしてテロ保険を提供しているキャプティブは約 100 社、その他にテロ保険のためにつくられたキャプティブが 100 以上ある (CR, 2013 October, p. 10)。スーパーマーケットの Safeway はテロ保険を付保するために 2010 年にハワイにキャプティブを設立した (Tassone, 2013, p. 26)。Host and Hotels Resorts もテロ保険のためにオフショアからハワイへキャプティブを移転した。マーシュの顧客のキャプティブの 25% は独立のテロ保険をもち、既存のキャプティブにテロ保険を引き受けさせる企業はさらに多い。

④ TRIPRA の延長可能性

2005 年当時の調査結果であるが、もしテロ保険が延長されていなかった (TRIEA が成立していなかった) としたら、企業損害保険会社の 68% がテロリスクを免責にしていいただろうとのことである (Marsh, 2013, p. 1)。Self-insurance Institute of America (SIIA) もテロ保険が延長されない場合は、商業保険者の 50% 以上がテロ保険の引受を拒絶するだろうとの見解である (Tassone, 2013, p. 27)。

TRIA が延長されない場合にはキャプティブにも深刻な影響がある。テロリスクの高い大都市の物件や従

業員のリスク、あるいは CBNR のリスクなどをカバーするのは事実上キャプティブしかないということもある。Host Hotels and Resorts のように TRIA がなくなってもキャプティブによるテロ保険の引受は続けざるを得ないという会社もあるであろう。そういった場合には、キャプティブは単に再保険市場へのアクセスを確保するための手段となるか、保有部分のファンディング機能を果たすだけのものになる可能性がある (Marsh, 2013b, p. 21)。

2013 年 2 月以降、テロ保険を延長させるための法案がいくつか提出されている。2013 年 2 月 5 日、超党派の議員グループが下院に提出した Terrorism Risk Insurance Act of 2002 Reauthorization Act of 2013 は、内容は現行法のままで、期限のみ 2019 年 12 月 31 日まで延長するというものである。その他、テロ保険制度を 10 年間延長させるという Fostering Resilience to Terrorism Act of 2013 などである。

Beecher Carlson の幹部によれば、テロリスク保険法が延長される可能性は 60% とのことである (Tassone, 2013, pp. 26-27)。テロリスク保険法は役に立ってきた、これからも続ければよいではないかというのが大方の意見である。しかし延長の成功は必ずしも樂觀はできない。連邦政府は予算の遣り繰りが苦しい中で延長には乗り気でない。保険業界には現在 5,000 億ドル～6,000 億ドルの剰余金があるので、TRIA の 1,000 億ドルのカバーは民間で吸収可能であるとの意見もある。最初に TRIA ができた当時の議員の多くはもういないので、今の議会で理解を得るのは困難ではないかとの不安もある。また連邦政府は民間の保険市場の問題に干渉すべきではないという“哲学”も障害となる可能性がある。さらに言えば、そもそも TRIA は時限立法であり、いつかは満期となるべきものだからである (Tassone, 2013, pp. 26-28)。

その後、2014 年 6 月時点では、上院に 1 つ、下院に 3 つの法案が提案されている。上院の委員会では 22 対 0 の全員一致で、下院の委員会では 32 対 27 の票決で法案が承認され、それぞれ本会議にかけられる予定である。上院と下院の法案ではかなりの相違点がある。たとえば上院は 7 年の延長に対し、下院は 5 年の延長である。いずれも保険会社の負担を増やす方向

での修正が盛り込まれている。上院は保険会社の負担割合を 15%→20% とし、免責控除額も 5 年間をかけて徐々に増額される。発動点は従前どおり 1 億ドルである。下院は、通常兵器と NBCR によるテロ攻撃の場合を分けて、保険会社の負担割合は、通常兵器の場合は 80% とするが、NBCR の場合は 85% のままとする。発動点は通常兵器の場合は 5 億ドルに引き上げるが、NBCR の場合には 1 億ドルを維持する。このように上下院の法案の間にはかなりの開きがあるが、業界の専門家は克服できないものではないとの意見である (Hofmann, 2014a; 2014b)。

TRIEA と TRIPRA が成立したのも満期日である 2005 年 12 月 31 日と 2007 年 12 月 31 日の前夜である。今回も 2014 年 12 月 31 日のぎりぎりまで、延長の有無は確定しない可能性がある。

(6) 従業員給付キャプティブ

① 従業員給付キャプティブの可能性

従業員給付キャプティブ (Employee Benefit Captive: EB キャプティブ) は、10 年～15 年前から注目されるところとなり、世界的にもソルベンシーII とともに、キャプティブ業界の関心を二分するテーマとなっている。多国籍企業による EB キャプティブは約 80 社あるが、キャプティブ全体に対する EB キャプティブの保険料割合は 3% であり、当時ブームになるだろうと言われたほどには普及していない (CR, 2013 April, p. 48)。

2012 年の保険種目別のキャプティブ数 (米国を除く) は、多国籍プールが 85 社 (保険料規模は推定 8 億 5,000 万ドル)、生命・長期障害が 25 社 (2 億 5,000 万ドル)、ストップロスメディカルが 9 社 (2,500 万ドル)、退職者医療が 3 社 (4 億ドル)、年金が 2 社 (20 億ドル) である (CR, 2013 April, p. 29)。タワーズ・ワトソンの調査によれば、多国籍プールで 10～15%、生命で 10～15%、長期障害で 15～20%、メディカルストップロスで 10～12%、退職者医療で 7～10% のコスト節約が図られている (CR, 2013 March, p. 29)。

キャプティブ保険会社協会 (Captive Insurance Companies Association: CICA) が最近行った調査によ

れば、EB キャプティブは今後3年間で倍増するだろうとのことである (Ireland, 2014)。会員会社136社を対象に2012年12月11日~2013年2月8日に行われたサーベイの結果である。会員の80%は米系のキャプティブであり、80%は6年以上存続しているキャプティブである。ストップロス、障害、生命、傷害・健康 (Accident and Health: A&H) の保険を引き受けているキャプティブは10%に満たないが、ほとんどのキャプティブは今後3年以内には引受を行うだろうとのことである。ストップロスとA&Hがもっとも多いリスクであり、いずれも8.1%である。ストップロスは3年以内に引き受けている可能性 (possible) があると回答したのが15.4%、引き受けるだろう (likely) と回答したのが9.6%である。

② 多国籍企業のEBキャプティブ

米国で従業員給付にキャプティブが利用されるようになったのは15年ほど前のことである。従業員退職収入保障法 (Employee Retirement Income Security Act: ERISA) の適用外である多国籍従業員、米国外在住者、ストップロスカバーなどのキャプティブはそれ以前からあったが、ERISAの対象となる生命・障害・年金・退職者医療などのキャプティブで最初なのは、2000年に労働省 (U.S. Department of Labor: DOL) の認可を得たColumbia Energy Groupの長期障害給付のためのキャプティブである (Landry, K. and Cassell, J., 2013, p. 6)。

米国企業がEBキャプティブを設立する上での法的なハードルとなっていたのは、受託者の信託義務 (fiduciary duty) の問題であり、1974年に制定された連邦法であるERISAによる制約であった。受託者である企業が従業員給付をキャプティブへ付保することは、利益相反に当たる可能性があるということである。そのためERISAでは、EBキャプティブへの付保は、そのキャプティブの引受の50%が非関連ビジネスでない限りは、禁止取引とされていた。しかしDOLには、ERISAの408(a)条により、一定の取引には禁止取引の免除 (prohibited transaction exemption: PTE) を行う権限を与えられていた。DOLがその権限を行使して、従業員にとってもメリットのある

キャプティブであるとしてPTEを認可したのが前記のColumbia Energy Groupのケースである。DOLは2003年5月には、2件目のPTEを認可した。Archer Daniels Midland Company (ADM) の団体生命保険を引き受けるキャプティブである。

このADMケースによってPTE申請の迅速審査 (fast tracking procedure) が可能となった。EXPROと呼ばれるものであり、PTEの申請に際しては、先例を2件挙げることを求めていたが、Columbia EnergyケースとADMケースがその格好の先例となったものである (Salter, 2003, p. 42)。Columbia Energyケースで示されたPTEの基準は、第1に、米国内ドミナイルのキャプティブあるいは、オフショアキャプティブの米国支店キャプティブであること、第2に、そのプランが従業員にとってもメリットのあるものであること、第3に、独立の受託者 (fiduciary) がプランの利益を代表して審査すること、第4に、AMベスト「A」の格付けをもつフロンティング会社を起用し、そのフロンティング会社がエクスポージャーに対する最終的な引受責任を負うこと、である。Columbia EnergyケースとADMケースでは認可までに1年を要したがEXPROでは審査期間が45日間に短縮され、2003年のInternational Paper Co.を皮切りにH. J. Heinz Co., Google Inc., Microsoft Corp.を含む20社以上が認可を取得している (Geisel, J. 2013)。

EBキャプティブには、給付期間や給付金額の改善、保険料の抑制など、受給者にとって即効性のあるメリットがある反面、次のような難点もある。第1に、ERISAによる専断を失って、州の規制を受けることである。第2に、フロンティング会社の起用が必要とされることである。フロンティング・フィーは4%~8%である。第3に供託を求められるのでキャッシュフローのメリットが損なわれることである。第4に、保険料の計算方式も保険会社と同等のものでなければならないことである。第5に、給付内容を改善し保険料を軽減しなければならないというのはかなりのプレッシャーである。

世界各国の従業員を対象とするEBキャプティブの設立には多大な労力を要するが、コストは15%~20%、場合によっては35%も節約することができる

(Ralph, W. and B. Quinn, 2013, p. 9)。多国籍企業のEB キャプティブは、経済面はもちろんコーポレートガバナンスやリスクマネジメントの面でのメリットも大きい。ERISA のPTE によるEB キャプティブは、シングルペアレント・キャプティブが約30社ある。さらにほぼ同数の中小企業（従業員50人～1,000人）によるグループ・キャプティブがあり、グループの規模は8社から20社程度である（Fitzgerald, 2013, p. 15）。

③ 従業員給付と自家保険

ヘルスケアのコストは物価をはるかに上回る幅で上昇しており、1999年から2010年の間には、インフレが31%であったのに対して、健康保険の保険料は138%ものアップとなった。ヘルスケアのコストがGDPに占める割合は、2001年が14.5%、2011年は17.9%である。1990年代からはヘルスケアや消費者保護関連の法律が多く制定されて、それらも雇用主にとっては大きな負担となった。2010年の医療制度改革法（Patient Protection and Affordable Care Act: PPACA）もその最たるものである。大手三社が70%以上のシェアを占めている寡占市場の州が半数以上もある。それらの保険会社はロスデータを開示することもないので、中小企業はロスコントロールの術もなく、いいなりに加入せざるを得ない。従業員5,000人以上の大企業で健康保険を自家保険にしている会社の数は96%にもなると見込まれている（Hoitt, J. 2013, p. 19）。

健康保険が自家保険（self-funded benefit plan）でカバーされている労働者の数は就業人口の60%以上（8,000万人以上）に上る（CR, 2013 October, p. 35）。健康保険を自家保険にする動きは中小企業の間にも広がっている。従来は、TPAや保険会社が協力的でなかったために、それほど普及していなかったものである。従業員が200人から999人までの企業については、自家保険を採用する企業数は、1999年には48%だったのが2010年には58%に上昇した（Wojcik, 2012）¹²⁾。2011年には50%に減少したが、PPACAによって増加傾向に転じるものとみられている。自家保険の場合にも、PPACAにより年間給付額と、生涯給付額には上限を設けられない等のことはあるが、州の

規制や保険料税は免除されるので、通常の保険よりは割安となる（Wojcik, 2012, p. 3, p. 6）。DOLの報告書によると、従業員200人以上の企業について、2009年から2010年の一人当たりの保険料の上昇額は、通常の保険の場合には808ドルであったのが、自家保険の場合には248ドルであった（Ferguson, 2012）。

PPACAでは損害率は最低85%（100人以上の大規模団体）あるいは80%（100人未満の小規模団体）でなければならないとされたので、それも自家保険への移行を促す要因の一つである（Wojcik, 2012, p. 3, p. 6）。保険を利用している企業のうち6%はPPACAのために自家保険に移行の予定である（CR, 2013 October, p. 40）。健康保険を自家保険にした場合の長所と短所は図表11のとおりである。

④ ストップロスカバーとグループ・キャプティブ

ストップロスカバーとは文字通りロスをストップさせるための保険であり、健康保険（ヘルスプラン）における医療保険金の支払いが一定額を超える部分をカバーするための保険である。ストップロスカバーが始まる一定額のことをアタッチメントポイントと言い、一事故当たりと、年間の累積ベースで定める方法がある。健康保険を自家保険にすることの短所の一つに、ファイナンシャル・リスクがあるが（図表11）、重大疾患による大口支払いあるいは累積損害による過度の負担を軽減するための保険である。健康保険を自家保険にするためにはこのストップロスカバーが不可欠であり、自家保険を採用している中堅企業の90%はストップロスカバーを手配している。逆に言えばストップロスカバーの入手が可能になったからこそ、自家保険が増加しているのだともいえる。ストップロスカバーはヘルスプランではなく、雇用主への補償（indemnification）という位置付けであるので、ERISAの対象とはならず、DOLからのPTEの認可も不要である（CR, 2013 October, p. 38）。

従業員数が3,000人～5,000人を超える中堅・大企業の場合にはストップロスカバーの入手に支障は生じていないが、中小企業の多くは、ストップロスカバーの保険料が高すぎたり、大幅に変動したりといった困難に直面している。前者の場合にはアクチュアリーが

図表11 自家保険の長所と短所

自家保険の長所	自家保険の短所
州、連邦の保険料税がかからない	ファイナンシャル・リスクが高まる
給付内容を州によって強制されない	長期にわたるコミットメントが必要
保険料に保険会社の利潤が含まれない	内部管理が増える
ブローカー手数料がかからない	プランの決定に雇用主の関与が増える
望まれた給付のみ行えばよい	アクチュアリーなどとの契約が必要
プランのより十分なコントロールが可能	社内への周知・勧誘などの手続きが必要
準備金を留保することができる	保険会社ほどの PPO 割引は得られない
クレームデータへのアクセスがある	受託責任が高まる
定期的なクレーム監査が可能	ストップロスカバーが必要かもしれない
健康・疾病管理の成果が反映される	ストップロスカバーの価格変動リスク

出所：Business Insurance, February 20, 2012.

相当の精度をもってロス見積もりを算出することができるが、中小企業の場合には従業員が少ないためにロス発生の変動係数がきわめて高くなるためである。その場合には、ストップロスカバーのアタッチメントポイントを低額にするということが行われるが、その分ストップロスカバーの保険料は高額なものとなる。さらにストップロスカバーには、保険会社のロスコストの上昇率が医療費のインフレ率よりも高くなるというレバレッジド・トレンド (leveraged trend) や、罹病している従業員に個別に高い保険料を設定するというレイザリング (lasering) の問題などもあって、年々の保険料の高額化が避けられないという構造的な問題もある。そうした中小企業（従業員 50 人～1,000 人程度）のための解決策として関心を集めているのがストップロスカバーのグループ・キャプティブである (CR, 2013 October, p. 35)。たとえば従業員 500 人～700 人の企業が 10 社でグループ・キャプティブをつくれれば、ロス予測の精度や変動係数は従業員 5,000 人～7,000 人の企業と同等のものとなる。10 社はそれぞれ保有額 (A 社は 7.5 万ドル, B 社は 10 万ドル…) を決めて、その上にてん補限度額 10 万ドルのグループ・キャプティブ (ストップロス・キャプティブ) をもつことにすれば、その上のストップロスカバーの保険会社からすれば A 社については 17.5 万ドル, B 社については 20 万ドル…のアタッチメ

ントポイントがあることとなり、引受けのメリットが出てくる。

このようにグループ・キャプティブは、大数の法則、リスクの分散、変動係数といったアンダーライティング上の問題を改善し、さらに良績の場合の配当やリスクマネジメントの強化も期待できるので、利用が増加しているものである。従業員給付のグループ・キャプティブのパイオニアで最大の取扱量を誇る Berkley Accident and Health は 2011 年から扱い量が倍増、2014 年には過去最高になると予想している (CR, 2013 October, p. 40)。

(7) 非認可・再保険改革法

非認可・再保険改革法 (Nonadmitted and Reinsurance Reform Act of 2010 : NRIIRA) とは 2010 年金融規制改革法 (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) の一部として成立したものであり、各州でバラバラであったサープラスライン保険に関する規制を統一かつ標準的なものにするための法律であり、2011 年 7 月 21 日に施行された。521 条 (b) (4) で、「各州は統一的な要件・書式・手続きを取り入れて、サープラスライン保険にかかわる報告・支払い・保険料税の州間の配分を定める」と定められた。サープラスライン保険にかかわる立法ではあるが、「非認可保険」の意味するところが広義であるた

めに、単一の州で稼働しているキャプティブも含まれるとされる可能性がある。さらに「独自に手配された保険 (independently procured insurance)」が「非認可保険会社から直接に手配されたもの (insurance procured directly from a nonadmitted insurer)」と定義されているために、キャプティブの引受についても各州に保険料税を徴収する権利があるとされる余地がある。

NRRA は「サープラスライン保険の保険料に対する課税は、保険契約者が本拠を置く州 (Home State : 本拠地州) の独占的な権限とする」ものである。本拠地州とは「保険契約者の主たるビジネスが存在する州」であり、リスクの 100% が本拠地州の外にある場合には「課税対象となる保険料の割合が最も高い州」である。本拠地州でない州の課税を禁止するものであり、州の権限を高めるといよりは州の権限を制限するものである (521 (a) 条)。

その場合、オフショアのキャプティブ、あるいは本拠地州以外のキャプティブを利用する保険契約者にはドミサイルでの課税とは別に、本拠地州がサープラスライン保険に相当する 2%~6% の保険料税を課すことになる (CR, 2012 June, p. 35)。二重課税を回避するためには、キャプティブを本拠地州に移転するか、支店キャプティブあるいはキャプティブを本拠地州に設立する必要がある。あるサーベイによれば、NRRA によってキャプティブの移転あるいは支店キャプティブの設立を考慮しているキャプティブ・オーナーの割合は 28% である (CR, 2012 September, p. 19)。

例を挙げると、ミズーリ州の建設会社である Alberici Corporation は、2011 年にミズーリ州に 3 社目となるキャプティブを設立した。1 番目 (1992 年) の会社はバーモント州の Contractors Casualty, 2 番目 (2000 年) の会社もその後バーモント州に移転した NC-3 である。主に利用しているのは NC-3 であり、その年間保険料は 500 万ドル~1,000 万ドルである。3 社目のミズーリ州のキャプティブが NRRA による本拠地州での課税に備えたものであり、NC-3 の支店キャプティブとして設立したものである (CR, 2012 May, p. 32)。

フロリダ州の Ryder System はバミューダにキャプ

ティブをもっているが、NRRA によってフロリダ州で課税されると、賠償責任保険と労災保険で 1 億ドルの保険料があるので、その 5% である 500 万ドルの出費増となる。そのためフロリダ州にキャプティブを設立することを考えているとのことである (CR, 2012 September, p. 19)。

ただし本拠地州にキャプティブをもつという動きは、それほどは生じておらず、ほとんどのキャプティブ・オーナーは様子見の態度と思われる (England et al., 2012, pp. 27-28)。

NRRA に関するモデル法は National Association of Insurance Commissioners と National Conference of Insurance Legislators (NCOIL) によるものがあるが、各州の対応は多様であり、統一よりは混乱が目立つ混沌とした状態である (CR, 2013 August, p. 30)。NRRA およびモデル法によれば、本拠地州に支払われた保険料税を各州の間で分配するための協定あるいは手続きを定めることができる。2 つの協定・手続きが締結されており、9 州が Surplus Lines Insurance Multistate Compliance Compact を 11 州が Nonadmitted Insurance Multistate Agreement を結んでいる。カリフォルニア州、ニューヨーク州、ペンシルバニア州、テキサス州などは NRRA に基づく州法の改正を行っており、保険料税の分配協定には参加していない。これらの州が本拠地州の場合には、保険料税の 100% を徴収することとなる (CR, 2012 May, p. 52)。

NRRA の立法に関与した上院金融サービス委員会保険分科会委員長 (Judy Biggert) が、その任を辞するに当たって、「NRRA はキャプティブへの適用を想定して作成されたものではない」と後任者へ書き送ったことが話題となっている (CR, 2013 February, p. 10)。しかし NRRA を字義通りに解釈すれば、キャプティブも対象とするものであるとされる可能性がある。逆にその前提で、キャプティブに関しても本拠地州が 100% を課税する方向で、同法の修正がなされるのではないかと期待する向きもある (CR, 2013 February, pp. 26-27)。キャプティブに関しては、ドミサイルの州が課税するのが本来のやり方であったが、フロリダ州やニューヨーク州のように、リスクが所在することをもって保険料税を徴収する州もあ

り¹³⁾、混乱状態にあるので、法改正によって明確化・単純化されるべきであるとの意見である¹⁴⁾。

4. 結びにかえて

米国キャプティブの「オンショアへの回帰」とは、2001年には米国内ドミサイルの数は14州、キャプティブ数は535社であったのが、その12年後の2013年には、ドミサイルの数は2倍の28州となり、キャプティブ数は4倍の2,481社になるという激しいものであった。その背景には前記3で述べたような要因があったわけであるが、そもそも世界のキャプティブの70%は米国企業のものであるので、そうした米国企業のためにオンショアのドミサイルが拡がること、あるいはそれらのドミサイルでのキャプティブの設立が増加するのは自然のこととも考えられる。

新興のドミサイルには伝統的なドミサイルであるバーモント州やハワイ州とは異なる特徴があり、さらに新興ドミサイルの各州はその独自色を打ち出すことで競争をしているので、全米への拡がりとともにその多様化が注目される場所である。それらは地域性によるもの、歴史によるもの、キャプティブの種類によるもの、親企業の規模や業種によるもの、事業環境・規制環境などのインフラによるものなどである。ドミサイルの多様性はドミサイル間の競争上の理由によるところが大きいのであるが、結果としてはキャプティブの側により多くの選択肢と利便性を提供するものとなっている。

たとえばキャプティブ制度の一つをとっても、①最低資本金を低く設定する州（コロンビア特別区、フロリダ州）¹⁵⁾、②法人税を非課税とする州（ネバダ州）、③保険料税を非課税とする州（ユタ州、アリゾナ州）、④保険料税を軽減する州（デラウェア州、サウスダコタ州¹⁶⁾）、⑤手数料を廃止する州（ノースカロライナ州）、⑥手数料を低廉にする州（ネバダ州）、⑦年次監査を免除する州（ノースカロライナ州）、⑧監査の間隔を長くする州（コロンビア特別区）、⑨最低資本金の取扱を柔軟化する州（ノースカロライナ州）¹⁷⁾ ⑩審査日数を短縮する州としてネバダ州24時間以内（CR, 2013 May, p. 11）、テネシー州1週間以

内（CR, 2012 December, p. 44）、コロンビア特別区30日以内などのバラエティがある。

しかし米国内ドミサイルのあまりに急激な拡張に対しては懸念や危惧の声も挙がっている。米国内に37州ものドミサイルが必要なのであろうか、それだけのドミサイルがやっていけるだけのキャプティブは生まれるのだろうかとの疑問である（CR, 2013 November, p. 7）。キャプティブ法を制定してドミサイルになること自体は困難なことではないが、問題は十分な規制監督を続けていくだけのコミットメントと資源があるかどうかである（Zolkos, 2014）。新興ドミサイルの多くは6年以内には淘汰されていくだろうとの見方もある（CR, 2014 February, p. 22）。

本論文のテーマである米国キャプティブの「新展開」とは、ドミサイルとキャプティブ数の増加は、単なる数の問題ではありえず、質的にも大きな変容を伴うものであるということを意味するものである。それは第1に、従来は大企業が中心であったキャプティブが中小企業のものにもなってきたことである。第2は、第1の点とも関連するが、831 (b) キャプティブの台頭である。内国歳入法 831 (b) は保険会社の設立を促す目的で導入されたものであり、831 (b) キャプティブの増加はその目的にかなうものである。そして中小企業におけるキャプティブの普及度の低さからすれば、またユタ州のように831 (b) キャプティブをターゲットとするドミサイルがいくつもある現状からすれば、831 (b) キャプティブの増加は今後も続く可能性がある。しかしその反面、それらのキャプティブが専ら節税効果や資産の保全あるいは相続対策を目的とするものであれば、キャプティブ産業全体の正当性に影をおとすものとなるおそれがある。またそもそも保険が二の次であるようなキャプティブであればIRSも黙ってはいないはずである。

なおキャプティブの正当性ということで付言すれば、保険会社が設立する再保険キャプティブは、ソルベンシー規制などを迂回するためのものではないかとの問題提起がなされており、規制当局による調査の動きがある。本論文では割愛したが、それもキャプティブ産業の質的な変化にかかわる問題といえよう。

第3に、米国内ドミサイルへの回帰を促す非認可保

険・再保険改革法や、テロ保険のように、米国ドミサイルでなければ引受のできないリスクの問題がある。中でも2014年12月31日に満期となるTRIPLAが延長されるかどうかはキャプティブ業界においては、目下の最大の関心事である。米国内のドミサイルを要件とする法やリスクの出現も米国キャプティブの変化をもたらした理由の一つである。

第4に、EBキャプティブの問題がある。EBキャプティブはいずれ一大分野になると言われて久しいがまだ発展段階の域を出ない状況である。しかし医療保険のストップスカバーは近年拡大しているし、その傾向は一時的なものではなく長期にわたるものであろうとされている (Zolkos, 2014)。EBキャプティブが当初、10数年前に言われたほど拡がっていないのは、キャプティブにとっては比較的なじみのない保険分野であったこと、たとえばERISAの関連など規制法上の問題もあったこと、リスクマネジャーだけではなく人事部門との連携が必要とされることなどの事情によるものであろう。しかし従業員福祉の重要性や医療費などのコストが企業経営上の大きな負担となっている現状に鑑みれば、EBキャプティブの発展可能性は疑いのないところであり、キャプティブ産業の行方を左右する要素であることは明らかである。

この10数年間で米国のキャプティブ産業は質量ともに大きく変化して、それ以前のものとは異なるものとなった。拡散した米国内ドミサイルは淘汰・減少に転じるのか、米国内のキャプティブ数はこのまま増加し続けるのかなど、おのおのの論点をめぐる論議の行方とともに、今後の動向を見守る必要がある。

注

- 1) 2001年～2011年の間に米国オンショアのキャプティブ数が3.8倍にもなったのは、一般には2001年の9.11テロ以降の米国保険市場のハード化と、U.S.A. Patriot Act of 2001 (米国愛国者法、正式名はUniting and Strengthening America by Providing Appropriate Tools Required to Intercept and Obstruct Terrorism Act of 2001) によるものとされることがある (廣岡, 2014, p. 15)。後者はマネーロンダリングの阻止とテロリストへの資金供与を防止するための規制が米系キャプティブのオンショアへの回帰に影響した可能性がある

というものである (池内他, 2013, pp. 45-46)。

- 2) とくに明記したもの以外はDyer (2012) に依拠した。
- 3) LLCとは法人 (corporation) とパートナーシップの間に当たる (両者の利点を取り入れた) 企業の形態であり、40以上の州で法制化されている。法人の利点とは出資者の責任が限定されていることであり、パートナーシップの利点とは、法人と出資者への二重課税を回避できることである。LLCの持分 (equity interest) は自由に移転できないという制限がある。
- 4) とくに明記したもの以外は、2014年2月25日、ハワイ州政府を訪問した際に入手した2013年12月31日付の資料、2013年11月に東京で行われたハワイ州政府のセミナーで配布された資料、およびCR (2013k, November, p. 7) による。
- 5) 以下、モンタナ州の利点に関する記述はAschkenasy (2013) に依拠した。
- 6) とくに断らない限りCaptive Review (CR) (2013a) に依拠した。
- 7) 「資産の保全」は中世のイギリスに起源をもつ法分野である。その資産の保全を専門とするサウスカロライナ州の開業弁護士が、ある偶然のことからキャプティブに出会い、その歴史、税法、判例法、歳入通達などを研究した結果、中小企業の事業主にとってこれほどのメリットがある制度はないとのことで「小事業主のためのキャプティブ」と題する著作を刊行している (Strauss, 2011)。大企業が中心であったキャプティブが中小企業の間にも急速に浸透し始めていることを物語るものである。
- 8) とくに明記したもの以外はTassone (2013, pp. 26-28) に依拠した。
- 9) たとえば2002年9月の調査では、17州において155億ドルの不動産プロジェクトがテロ保険の入手難によって中断あるいはキャンセルされた。またムーディーズは商業用不動産抵当証券の格付けを45億ドル格下げした (Webel, 2012, p. 7)。
- 10) Webel (2012), 中江 (2014) などに依る。
- 11) 9.11テロ以降、米国内で発生したテロは24件以上にもなる (Business Insurance, May 6, 2013, p. 12)。
- 12) Kaiser/HERT "Survey of Employer-Sponsored Health Benefits, 2011" によれば、健康保険を自家保険にしている企業の割合は、従業員50～199人が20% (85%)、従業員200～999人が50% (90%)、従業員1,000～4,999人が79% (88%)、従業員5,000人以上が96% (40%) である (括弧内は後述のメディカル・ストップスカバーを購入している企業の割合) (廣岡, 2013, p. 19)。

- 13) NRRA によって保険料税を徴収する州は、ニューヨーク州、フロリダ州、ニュージャージー州、テキサス州、カリフォルニア州、オクラホマ州、ミズーリ州など 8 州である (CR, 2014 February, p. 23)。
- 14) たとえばバーモント州キャプティブ協会は Coalition for Captive Insurance Clarity を設立している (CR, 2013 January)。
- 15) コロンビア特別区とフロリダ州の最低資本金は 10 万ドルであり、バミューダ、ケイマン諸島と同等のレベルである。サウスカロライナ州、テネシー州、デラウェア州、バーモント州は 25 万ドルである。
- 16) サウスダコタ州は 2013 年 7 月 1 日付けで保険料税を「5,000 ドルか 0.25% のいずれか大のもの」から「5,000 ドルか 0.08% のいずれか大のもの」へ軽減した (CR, 2013 May, p. 10)。
- 17) ノースカロライナ州では最低資本金は 25 万ドルであるが保険庁長官の裁量によってそれよりも低額で可とされることがあるので、小企業にとっては魅力のあるドミサイルである (CR, 2014 February, p. 11)。

参考文献

- Aschkenasy, J. (2013) "How Montana has become a captive domicile hotbed in recent years," *rmmagazine.com*, August 1, (<http://www.rmmagazine.com/2013/08/01/how-montana-has-become-a-captive-domicile-hotbed-in-recent-years/>)
- Beckett, V. (2013) "Regional benefits," *Captive Employee Benefits Report 2013*, pp. 26-27.
- Business Insurance (BI) (1992) March 30.
- Business Insurance (BI) (2002) February 4.
- Business Insurance (BI) (2012) March 5.
- Business Insurance (BI) (2013) August 12.
- Business Insurance (BI) (2014) March 17.
- Captive Insurance Companies Association (CICA) (2012) *CICA: 40 Years of Captive Leadership*, Captive Insurance Companies Association..
- Captive Review (CR) (2011) "2011 Survey Top 10 Leading Captive Domiciles," *Captive Review*, March.
- Captive Review (CR) (2012) "2012 Cell Company Guide," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2012 May) "Why The US Is Soaring Above Europe," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2012 June) "Prevention is better than the cure," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2012 July) "The 2012 Captive Domicile Top 10," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2012 August) "Upgrade Complete," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2012 September) "Surveying The Landscape," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2012 October) "Keep Calm and Get to Work," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2012 December) "Cyber Risks," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013a) "South Carolina Report," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013b) "Employee Benefits Report," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013 January) "Cells The Future of Captives?," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013 February) "Regulatory Creep," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013 March) "Worth the Climb?," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013 April) "Taxing Times," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013 May) "Commander Data," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013 August) "Alternative Reinsurance," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013 October) "VCIA Focus 2013," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013 November) "X Rated," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2013 December) "Power 50," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2014 February) "Dixie Domiciles," *Captive Review*.
- Captive Review (CR) (2014 March) "Where Are You Putting Your Chips?" *Captive Review*.
- Cifelli, T. (2012) "Codified US Economic Substance Test," *Captive Review*, October, pp. 36-37.
- Dillon, C. T. (2002) "Captive insurance-is Washington, DC the domicile of the future?," Insurance July/ August, (http://www.dillonlegal.com/uploads/Scan_Doc0005.pdf#search=Washington+DC+captive)
- Dyer, Z. R. (2012) "Delaware series LLC captive insurance

- program," Lexology, April 2 (<http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=53ef39e-a99b-4da7-acd3-36f17dc5925d>).
- England, P., M. Gilinsky and A. Walsh (2012) "Dodd-Frank: In Search of Clarity," US Captive, pp. 27-28, Newton Media Limited.
- Ferguson, M. W. (2012) "Myths, facts about self-insuring," *Business Insurance*, February 20.
- Fitzgerald, J. (2013) "Alternative options," *Captive Employee Benefits Report 2013*, pp. 15-16.
- Fitzgerald, K. G., J. M. Davis, T. M. Filipek, T. Grulkowski (2011) "The Right Prescription? Should Your Company's Medical Benefits Be Insured Through a Captive Insurance Company?" *Bloomberg Law Reports*.
- Geisel, J. (2013) "ExPro fast-track captive benefits funding procedure could restart soon." (<http://www.businessinsurance.com/article/20131201/NEWS03/312019984>)
- Hartwig, R.P. and C. Wilkinson (2010) "Terrorism Risk: A Reemergent Threat: Impacts for Property/ Casualty Insurers, Insurance Information Institute, April. (http://insurancemarketreport.com/Portals/131/TerrorismThreat_042010.pdf#search='Hartwig+and+Wilkinson%2C+Terrorism+Risk%3A+A+Re+Emerging+Threat')
- Hawaii Captive Insurance Council (HCIC) (2013) "Captive insurers in Hawaii reach \$14 billion in assets," September 16. (<http://hawaiicaptives.com/captive-insurers-in-hawaii-reach-14-billion-in-assets/>)
- 廣岡知 (2014) 「米国オンショアキャプティブの動向」『損保ジャパン総研レポート』Vol.64, pp. 2-29。
- Hofmann, M. (2014a) "TRIA passes Senate hurdle; fate still unclear," *Business Insurance*, June 9.
- Hofmann, M. (2014b) "Advancing TRIA bills hike insurers' financial burden," *Business Insurance*, June 23.
- Hoitt, J. (2013) "The Rise of the EB Group Captive," *Captive Employee Benefits Report 2013*, pp. 19-20.
- 池内光久・杉野文俊・前田祐治 (2013) 『キャプティブと日本企業—リスク・マネジメントの強化にむけて』保険毎日新聞社。
- Ireland, A. (2014) "CICA Survey: Captives poised to write benefits," *Captive Review News*, March, 18. (<http://www.captivereview.com/news/1740377/cica-survey-captives-poised-to-write-benefits.html>).
- Jones, J. (2013) "Pump up the volume," *Captive Insurance Times*, May 1, p. 22 (http://www.captiveinsurancetimes.com/citimes/CITimes_issue_21.pdf)
- Marsh Inc. (Marsh) (2013a) *2013 Captive Benchmarking Report: Discovering Opportunity in the Shifting Captive Landscape*, May.
- Marsh Inc. (Marsh) (2013b) *2013 Terrorism Risk Insurance Report*, May. (<http://www.insureagainstterrorism.org/MMC%20TRIA%20Report%2004-2013.pdf#search='TRIA+and+Captive'>)
- Meulemans, M. (2014) "Nevada's new captive law will attract companies to the state," About.com. Insurance. (<http://insurance.about.com/od/Property/a/Nevadas-New-Captive-Law-Will-Attract-Companies-To-The-State.htm>)
- 中江俊 (2014) 「米国テロリスク保険の概要—テロリスクの特性と課題を中心に」『損保総研レポート』第107号, pp. 27-52。
- Patience, D. (2013) "Right place, right time," *Captive Employee Benefit Report 2013*, pp. 22-23.
- Ralph, W. and B. Quinn (2013) "Cheque please," *Captive Employee Benefits Report 2013*, pp. 6-7.
- Salter, T. (2003) "Captive insurance as employee benefit funding vehicles," *Pensions* Vol.9, 1, pp. 34-49.
- Strauss, P.J. (2011) *Captive Insurance Companies for The Small Business Owners*, Deerfield Beach: Garrett Press, LLC.
- 杉野文俊 (2011) 「米国における Risk Retention Group の動向について」『保険学雑誌』第615号, pp. 29-48。
- 杉野文俊 (2013) 「キャプティブとソルベンシーII に関する一考察—欧州キャプティブの多様性と方向性について」『損害保険研究』第74巻第4号, pp. 85-125。
- Tassone, S. (2013) "Terrorisk," *Captive Review*, July.
- Webel, B. (2012) *Terrorism Risk Insurance: Issue Analysis and Overview of Current Program*, Congressional Research Service.
- Willis (2008) *TRIA and Captive Insurance Programs*, Willis North America, March. (http://www.willis.com/Documents/Publications/Services/Property/March2008_TRIAandCaptives.pdf#search='TRIA+and+Captives')
- Wojcik, J. (2012) "Rising costs, health care reform law create more interest in self-funding," *Business Insurance*, February 20.
- Zolkos, R. (2013a) "Small firms break into captive market,"

Business Insurance, March 11.

Zolkos, R. (2013b) "IRS puts captives under microscope,"

Business Insurance, August 12.

Zolkos, R. (2013c) "IRS focus on captives raises concerns for
831 (b) owners," *Business Insurance*, November 4..

この論文は科学研究費助成事業（学術研究助成基金
助成金（基盤研究（C））課題番号 24530510）と専修
大学平成 25 年度中期研究員制度による研究成果の一部である。